RENTABILITÄT UND UNTERNEHMUNG

DISSERTATION
der Rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Volkswirtschaft

vorgelegt von
CYRILL BAUMGARTNER
von Cham ZG

genehmigt auf Antrag von
Herrn Prof. Dr. K. Käfer

1954

RENTABILITÄT UND UNTERNEHMUNG

DISSERTATION
der Rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Volkswirtschaft

vorgelegt von
CYRILL BAUMGARTNER
von Cham ZG

genehmigt auf Antrag von
Herrn Prof. Dr. K. Käfer

Die Rechts- und staatswissenschaftliche Fakultät gestattet hierdurch die Drucklegung vorliegender Dissertation, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Anschauungen Stellung zu nehmen.

Zürich, den 7. Juli 1953.

Der Dekan:
Prof. Dr G. Weiss

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Buchdruckerei J. Dossenbach Erben, Baar

1952

INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort

A. WESEN UND BEGRIFF DER RENTABILITÄT. 1

I. DIE RENTABILITÄT IN DER LITERATUR 1

II. DIE RENTABILITÄT ALS WERTBEZIEHUNGSPROBLEM 8

1. Die Beziehungsgrössen 8

2. Der Beziehungszusammenhang 12

III. DIE RENTABILITÄT ALS ZEITBEZUGSPROBLEM 18

IV. RENTABILITÄT UND WIRTSCHAFTLICHKEIT 24

1. Rationalität, Zweckmässigkeit und Wirtschaftlichkeit 24

2. Die Rentabilität, ein spezielles Wirtschaftlichkeits-Verhältnis 28

V. ERGEBNIS 29

B. DIE EINZELNEN RENTABILITÄTS-VERHÄLTNISSE IN DER UNTERNEHMUNG

I. DIE RENTABILITÄT DES EIGENKAPITALS 36

1. Der einzelwirtschaftliche Gesichtspunkt 36

a) Der diesem entsprechende Unternehmungsbegriff 36

b) Die Konstruktion der Rentabilität des Eigenkapitals 38

c) Der Aussagewert der Rentabilität des Eigenkapitals 43

d) Das Rentabilitätsstreben 61

e) Das Rentabilitätsprinzip 67

2. Der gesamtwirtschaftliche Gesichtspunkt 69

a) Das Versagen des Rentabilitätsprinzips 69

b) Bewusste Ignorierung der Divergenz 72

c) Ethisierung der Rentabilität 81

d) Das Rentabilitätsprinzip im Dienste der Wirtschaftspolitik 86

II. DIE RENTABILITÄT DES GESAMTKAPITALS 88

1. Die Konstruktion 88

2. Die rechnungsmässigen Beziehungen zur Rentabilität des Eigenkapitals 95

a) Die beiden Netto-Rentabilitäten 95

b) Die beiden Brutto-Rentabilitäten 96

3. Die Rentabilität des Gesamtkapitals als Nahziel 98

a) der gemeinwirtschaftlich orientierten Unternehmung 98

b) der sich selbsterhaltenden Unternehmung 106

4. Der Aussagewert der Rentabilität des Gesamtkapitals 113

5. Die gesamtwirtschaftliche Rentabilität 118

III. DIE UMSATZGEWINNRATE 121
1. Die Konstruktion 121
2. Die rechnungsmässigen Beziehungen zur Rentabilität 124
3. Der Aussagewert der Umsatzgewinnrate 128

IV. DIE LEISTUNGSRENTABILITÄT 133
1. Die Konstruktion 133
2. Die rechnungsmässigen Beziehungen zur Rentabilität und zur Umsatzgewinnrate 136
3. Der Aussagewert der Leistungsrentabilität 138
4. Kritik 139

C. ZUSAMMENFASSUNG 144

LITERATURVERZEICHNIS 153

VORWORT

Das Rentabilitätsproblem ist äusserst weit- und vielschichtig. Entsprechend umfangreich und mannigfaltig ist das sich damit beschäftigende Schrifttum. Ueberblickt man dieses, so lassen sich unschwer drei grosse Richtungen unterscheiden, je nachdem ob

1. die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Rentabilität im Sinne des Rentabilitätsprinzips, oder
2. ihre einzelwirtschaftliche Bedeutung, insbesondere im Sinne der Zielfunktion für bestimmte Einzelwirtschaften, oder schliesslich
3. ihre methodologische Bedeutung im Sinne eines systembildenden Auswahlprinzips der Betriebswirtschaftslehre

im Vordergrund steht. Die unter den einzelnen Gesichtspunkten erhaltenen Resultate stehen offenbar in einem engen, gegenseitigen Abhängigkeitsverhältnis. So bestimmt die jeweilige Wirtschaftsordnung weitgehend den einzelwirtschaftlichen Aussagewert; so ist ferner die Antwort auf die dritte Frage zunächst von jener auf die zweite, dann aber davon abhängig, wieweit die rentabilitätsorientierten Einzelwirtschaften tatsächlich das Erfahrungsobjekt der Betriebswirtschaftslehre bilden. Es kann somit in Bezug auf die methodologische Seite der Rentabilität solange keine Einigung geben, als hinsichtlich ihrer einzelwirtschaftlichen Bedeutung sich bekämpfende Auffassungen bestehen. Mit diesen wollen wir uns beschäftigen, eine Zielsetzung, die jedoch noch der Präzisierung bedarf.

In irgendeiner Form spielt heute die Rentabilität wohl in den meisten Einzelwirtschaften eine Rolle. Erfahrungsgemäss nimmt sie aber in der Unternehmung eine Sonderstellung ein, weshalb sich unsere Untersuchung auf das Rentabilitätsproblem in den unternehmungsweise geführten Einzelwirtschaften beschränken soll. Auch so ist das Untersuchungsfeld noch zu weit; denn das Rentabilitätsproblem ist äusserst komplexer Natur, umfasst es doch nach Ansicht vieler Autoren mittelbar oder unmittelbar die Gesamtheit der die Unternehmung überhaupt interessierenden Fragen. Wir begnügen uns mit einem Ausschnitt daraus, nämlich mit der von jenen

Autoren im voraus gelösten, in Wirklichkeit höchst umstrittenen Frage nach dem grundsätzlichen Aussagewert des unter den Rentabilitätsbegriff fallenden Tatbestandes in der Unternehmung. Sie liegt vor den an sie anknüpfenden Problemkreisen der Rentabilitätspolitik, -ermittlung und -analyse und muss gelöst sein, bevor aus der Rentabilität irgendwelche Schlüsse auf das Verhalten der Unternehmung gezogen werden. Aus dem erwähnten Abhängigkeitsverhältnis ergibt sich hierbei die Notwendigkeit des Ausgehens von einer bestimmten Wirtschaftsordnung; diese steht für uns im empirisch Gegebenen fest. Unter diesem Gesichtspunkt soll das Verhältnis der Rentabilität zur Unternehmung betrachtet werden.

Die anzuwendende Methode ergibt sich dabei aus der Tatsache, dass nicht von einer einheitlichen Rentabilitätstheorie gesprochen werden kann, die aus ihrem historischen Werden verstanden werden könnte, sondern dass eine Mehrzahl von Theorien mit dem Anspruch auf alleinige Geltung zur gleichen Zeit nebeneinander stehen. Zwischen diesen ist zu wählen, bzw. eklektisch eine Synthese zu finden. Deshalb verdient die systematische Methode von vornherein den Vorzug. Die Tatsache ferner, dass auch der Rentabilitätsbegriff nicht eindeutig feststeht, lässt es vorteilhaft erscheinen, in einem ersten Teil den Rentabilitätsbegriff zu erläutern, mit dem im zweiten an das Rentabilitätsproblem in der Unternehmung herangetreten wird.

Schliesslich bedarf noch ein die Literatur betreffender Punkt der Erwähnung. Beim Streit um die Rentabilität handelt es sich nämlich um ein typisch deutsches Problem. Das hat seinen Grund im folgenden: Hinter der Kontroverse um die Rentabilität verbirgt sich häufig eine solche um den Unternehmungszweck. Hierüber besteht auf deutschsprachigem Gebiet deshalb keine Einigkeit, weil man nicht von dem ausging was ist, sondern von dem was nach den verschiedensten Postulaten sein sollte. In der amerikanischen und auch in der englischen Literatur hingegen nahm man die empirisch feststellbare Aufgabe der Rentabilitätserbringung als Datum hin. Schon im Jahre 1927 stellte K. Schmaltz fest, dass «diese Einstellung für Amerika so klar und so selbstverständlich ist, dass es eine Diskussion über dieses Ziel überhaupt nicht gibt. Worüber diskutiert wird, das ist nur die Frage, wie die Rentabilität des Betriebes und der Unternehmung sichergestellt werden könne und welche betriebliche und kapitalmässige Vorbedingungen hierfür vorhanden sein müssen»,[1] also eigentlich Fragen, die erst dort beginnen, wo wir aufhören. Nicht dass

[1] Kurt Schmaltz, Bilanz- und Betriebsanalyse in Amerika, Stuttgart 1927 S. 91.

die Beziehungen zur Arbeiter- und Angestelltenschaft, zum Staat und zur Gesamtwirtschaft, oder die Frage der Gewinnverteilung überhaupt nicht beachtet würden! Wo dies aber geschieht, da geschieht es fast durchwegs unter dem «profit view», der in der Anerkennung der Rentabilität des Eigenkapitals als «the final summing up of all other relationships and measures of business efficiency» seinen Ausdruck findet.[2] Dass dies auch heute noch so ist, beweist — neben eigenen Erfahrungen — ein kürzlich erschienener Aufsatz von A. Bernhard.[3] Das Material zur vorliegenden Arbeit lieferte deshalb die deutschsprachige Literatur.

Meinem verehrten Lehrer, Herrn Prof. Dr. K. Käfer, möchte ich auch an dieser Stelle für sein Interesse an der Arbeit und seine wertvollen Ratschläge herzlich danken.

Cyrill Baumgartner

Cham, im Juli 1951.

---

[2] Kurt Schmaltz, a.a.O. S. 122 (Zitat aus James Bliss, Financial and Operating Ratios in Management, New York 1923).

[3] Alfred Bernhard, Amerikanische Betriebswirtschaftslehre, Die Unternehmung, 4. Jahrgang, Bern 1950 S. 33 ff.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41507226_0100

A. Wesen und Begriff der Rentabilität

I. Die Rentabilität in der Literatur

Die Verwendung des Ausdruckes Rentabilität ist neueren Datums [1]. Der damit angerufene Problemkreis hingegen steht seit dem Beginn wissenschaftlicher Behandlung wirtschaftlicher Erscheinungen im Mittelpunkt des Interesses sowohl der Einzel- als auch der Volkswirtschaftslehre. Versuche, das Wesen der Rentabilität zu umschreiben, finden sich denn auch in grosser Zahl. Trotzdem vermochte sich in der Literatur bis heute noch keine der zahlreichen Auffassungen über die Abgrenzung des darunter fallenden wirtschaftlichen Tatbestandes durchzusetzen, weshalb auch nicht von einem einheitlichen, nach Inhalt und Umfang eindeutigen Rentabilitätsbegriff gesprochen werden kann. Die grundsätzlichen Abweichungen zwischen den einzelnen Autoren und ihre Ursachen sollen im folgenden kurz dargestellt werden.

Dietrich Fasshauer sucht ein sämtlichen Rentabilitätsbegriffen der Literatur gemeinsames Merkmal und sieht dieses in der einheitlichen Auffassung der Rentabilität als «Richtgrösse wirtschaftlichen Erkennens und Handelns» [2]. Viel ist damit aber nicht gesagt; jede Rentabilitätsziffer soll zwar zweifellos Licht auf einen bestimmten wirtschaftlichen Vorgang, eine Handlung oder einen Ablauf werfen und erfüllt insofern eine Klärfunktion. Und da wirtschaftliche Erkenntnis nicht Selbstzweck sein soll, muss sie ferner richtungweisend für das (rationale) Handeln sein; welcher Art diese Einflussnahme ist, ob positiv gewisse Handlungen veranlassend oder negativ solche unterbindend, oder ob sie sich gegenüber andern Einflüssen überhaupt nicht durchzusetzen vermag, bleibt allerdings unbestimmt. Da bei weitem nicht jeder so verstandenen Richtgrösse Renta-

[1] Vgl. hierzu Paul Arndt, Rentabilität, Berlin 1935 S. 5 und Heinz Spellerberg, Die Rentabilität als Streitfrage, Diss. Königsberg, Königsberg 1939 S. 11.

[2] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 5.

bilitätscharakter zukommt, gilt die Umkehrung obigen Satzes nicht, d. h. die Rentabilität ist damit nicht definiert, sondern bloss ihrer generellen Natur nach durch einen Oberbegriff, über den ihre Einordnung ins allgemeine Begriffssystem erfolgt, charakterisiert. Die entscheidende Frage nach dem Inhalt der von ihr gemachten Aussage bleibt offen. Ihre Beantwortung ist offenbar von der Berechnungsart jener Richtgrösse abhängig und, da diese uneinheitlich erfolgt, nicht allgemein möglich. Es gilt somit die Unterschiede in der Rentabilitätsberechnung aufzuzeigen.

K. Fluch unterscheidet in Bezug auf den Rentabilitätsbegriff zwischen dem gewöhnlichen und dem fachwissenschaftlichen Sprachgebrauch. Darnach bezeichnet man im ersten «als Rentabilität die Einträglichkeit einer einzelnen geschäftlichen Handlung oder einer ganzen Unternehmung. Man drückt sie in einer absoluten Zahl aus».[3] Die Rentabilitätsrechnung im fach-, bzw. betriebswirtschaftlichen Sinne hingegen ist immer eine Vergleichsrechnung: man vergleicht «den Gewinn mit dem Kapital oder mit den Leistungen einer Unternehmung und legt das Ergebnis in einer Prozentzahl nieder»[3].

Diese Gruppierung nach dem äusseren Merkmal des Anwendungsortes lässt sich nicht durchwegs aufrecht erhalten. Denn ebenso wie man im täglichen Leben die Kapitalrentabilität in Prozenten ausdrückt, so trifft man im betriebswissenschaftlichen Sprachgebrauch die Rentabilität als in einer absoluten Zahl ausgedrückte Einträglichkeit definiert, wenn auch in jedem Sprachgebiet die von K. Fluch gekennzeichnete Auffassung dominieren mag.

Wichtiger ist der von ihm hervorgehobene formelle Unterschied, lässt sich doch die Gesamtheit der bekannten Rentabilitätsbegriffe nach der verwendeten Rechnungsmethode in zwei grosse Gruppen unterteilen, je nachdem, ob die Rentabilität entweder

1. absolut als Differenzgrösse, oder
2. relativ als Quotientengrösse

aufgefasst wird. Beide Male ist für die materiell-inhaltliche Aussage der Rentabilität das Wesen der ihr vorgelagerten Grössen massgebend.

Im ersten Fall begnügt man sich mit einer Abgrenzung der rentablen Wirtschaftsakte von den unrentablen und nennt einen Wirtschaftsakt dann rentabel, «wenn er ... einen Ueberschuss des Ertrages über die Kosten abwirft»[4]. Rentabilität wird diesem Ertragsüberschuss gleichgesetzt,

---

[3] K. Fluch, Artikel «Rentabilität», Hdwb. der Betriebswirtschaft 4. B., Stuttgart 1928 Sp. 839.

[4] Ludwig Mises, Die Gemeinwirtschaft, Jena 1922 S. 131.

ist somit gleich Gewinn. Sie errechnet sich stets durch blosse Subtraktion und kann nur positiv sein. Insoweit besteht trotz der im einzelnen verschiedenen Formulierung, welche bald einen Einzelvorgang oder ein Einzelobjekt, bald eine Wirtschaftsperiode in den Vordergrund stellt,[5] Uebereinstimmung; einig ist man sich auch darin, dass es Rentabilität nur im Wertbereich gibt, analog berechnete Ueberschüsse im Mengenbereich hingegen nicht unter den Begriff fallen. Hier interessieren uns ferner nur wirtschaftliche Werte und Rentabilitätsberechnungen, nicht also die Erfahrungstatsache, dass im täglichen Leben unter Rentabilität vielfach auch ausserwirtschaftliche «Nutzenüberschüsse» verstanden werden und «rentieren», «rentabel», als gleichbedeutend mit «sich lohnen», «lohnend» Verwendung finden. In der Literatur begegnet man diesem absoluten Begriff vor allem in volks-, weniger in betriebswirtschaftlichen Werken[6]. Doch findet er sich — wie schon erwähnt — auch hier, so etwa wenn Josef Hellauer als Rentabilität den durch die Kosten hervorgerufenen «Vorteil» bezeichnet, der «grösser ist als sie selbst»[7]).

Geht man den Gründen dieser Begriffsbestimmung nach, so zeigt sich folgendes: Es ist zu unterscheiden zwischen bedingten und unbedingten Vertretern der absoluten Rentabilität. Erstere beabsichtigen gar nicht eine exakte Definition, sondern lediglich eine allgemeine Charakterisierung der Rentabilität und stellen sich daher mit ihren Ausführungen durchaus nicht in bewussten Gegensatz zum relativen Rentabilitätsbegriff. Wo in der Einzelwirtschaftslehre näher auf das Rentabilitätsproblem eingegangen wird, findet denn auch durchwegs dieser Verwendung. Die Volkswirtschafter aber beschäftigen sich zur Hauptsache mit den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des Strebens nach Rentabilität, betrachten diese selbst im übrigen als «Ergiebigkeit des Erwerbs»[8] und damit als typisch einzelwirtschaftliche Kategorie, deren begriffliche Klärung gerne der Schwesterdisziplin überlassen wird. Die hier einzuordnenden Autoren vertreten die absolute Rentabilität somit aus einer gewissen Nachlässigkeit in der Begriffsbildung.

Anders deren unbedingte Anhänger. Sie kennen die übrigen Begriffe, wägen ihre Vor- und Nachteile gegenüber dem eigenen ab und

---

[5] Beispiele für alle Variationen enthalten die Begriffssammlungen in Heinz Spellerberg, Die Rentabilität als Streitfrage, Diss. Königsberg 1939 S. 18 ff. und Paul Arndt, Rentabilität, Berlin 1935 S. 7 ff.

[6] Es kann wiederum auf die in Anmerkung [5] erwähnten Begriffssammlungen verwiesen werden.

[7] Josef Hellauer, Kalkulation in Handel und Industrie, Berlin/Wien 1931 S. 19.

[8] Eugen von Philippovich, Grundriss der politischen Oekonomie, 1. Bd., 19. Aufl., Tübingen, 1926, S. 137.

stellen sich, indem sie sich für die absolute Rentabilität entscheiden, in einen bewussten Gegensatz zur relativen. Paul Arndt[9], der zu diesem (beschränkten) Kreis von Autoren gehört, begründet die prinzipielle Ablehnung jeder Relativierung des Gewinnes mit der Unmöglichkeit, eine Beziehungsgrundlage zu finden, welche die Mannigfaltigkeit seiner Entstehungsursachen genügend berücksichtigt und damit den für eine sinnvolle Inbeziehungsetzung notwendigen Kausalzusammenhang zwischen den Beziehungsgrössen herstellt[10]; dass sich trotzdem praktisch bedeutsame Relationen berechnen lassen, bestreitet er. Jedenfalls aber ist die Ersetzung der herkömmlichen Bezeichnung Gewinn für den Ertragsüberschuss durch Rentabilität schon aus begriffsökonomischen Gründen abzulehnen.

In der Einzelwirtschaftslehre ist ein Verlangen nach schärferer Fassung des Begriffs unverkennbar. Ueber die blosse Feststellung des Ertragsüberschusses hinaus erstrebt man seine Präzisierung durch Relativierung, d. h. man versucht die Ertragsintensität zu errechnen. P. Arndt bestreitet, dass hier eine neue Begriffsbildung vorliegt; es handle sich lediglich um eine Ergänzung, eine besondere Messung der absoluten Rentabilität[11]. Letzteres mag zutreffen, die Einführung einer Beziehungsgrundlage verändert ihre Aussagekraft aber derart, dass von zwei verschiedenen Rentabilitätsbegriffen mit selbständigem Inhalt gesprochen werden muss. Darüber, was Beziehungsgrundlage zu sein hat, gehen — von der einheitlichen Beschränkung auf Wertverhältnisse abgesehen — die Ansichten allerdings auseinander; die Ermahnung Schmalenbach's, wonach diese wichtige Frage «eine weit grössere Beachtung der Theoretiker verdiente» [12] blieb ungehört. Wohl findet sich eine Fülle von Definitionen. Von wenigen Ausnahmen abgesehen, glaubt man sich jedoch ein näheres Eintreten auf den Begriff ersparen zu dürfen; zu einfach erscheint sein Inhalt, zu alltäglich sein Gebrauch.

Ueberblickt man die Vielzahl von Meinungen, so lassen sich unschwer zwei verschieden weite, sich durch die Abgrenzung der Beziehungsgrundlage unterscheidende Fassungen des Rentabilitätsbegriffs erkennen, wobei man sich angesichts der Umstrittenheit der Beziehungsgrössen allerdings bewusst sein muss, dass häufig unter denselben Bezeichnun-

[9] Paul Arndt, Rentabilität, Berlin 1935 S. 77.
[10] Paul Arndt, a.a.O. S. 62 ff.
[11] Paul Arndt, a.a.O. S. 10.
[12] Eugen Schmalenbach, Grundlagen dynamischer Bilanzlehre, 3. Aufl., Leipzig 1925 S. 136.

gen Verschiedenes verstanden wird, die formale Uebereinstimmung also sachliche Divergenzen verdeckt:

In der ersten, allgemeineren Fassung bestimmt sich Rentabilität «als das Verhältnis zwischen dem Ertragsüberschuss und dem Einsatz, der als Mass für jenen zu gelten hat»[13]. Als Einsatz wird stets der — je nach Ausgangspunkt — mit Aufwand, Kosten, Leistung oder Kapital bezeichnete Subtrahend der absoluten Rentabilität genommen, weshalb die Möglichkeit der Berechnung für beide Rentabilitäten parallel verläuft, wenn sich auch entsprechend den methodischen Unterschieden in der Ueberschussberechnung für eine absolute sehr oft mehrere relative Rentabilitätsziffern berechnen lassen. Jedes Wertverhältnis, bei dem die Zählergrösse als aus der Nennergrösse hervorgehend betrachtet werden kann, bedeutet darnach eine Rentabilität.

Die offensichtliche Heterogenität der darin subsumierten Relationen sucht die zweite Fassung durch Einengung des Einsatzbegriffes zu beseitigen. Rentabilität in diesem Sinne ist das Verhältnis des Gewinns zu dem zwecks seiner Erzielung eingesetzten Kapital[14]. Einsatz ist somit immer Kapital, die Rentabilität stets kapitalorientiert. Es ist dies die in der Einzelwirtschaftslehre häufigste Fassung. Von der ersten aus gesehen, bedeutet die Kapitalrentabilität einen Unterbegriff, der mit den nicht darunter fallenden Wertverhältnissen, die wir zusammenfassend vorläufig als Aufwandrentabilität bezeichnen wollen, auf gleicher Stufe steht.

Auch in Bezug auf die Kapitalrentabilität begegnet man im einzelnen verschiedenen Formulierungen. Uneinigkeit herrscht in der Frage, ob die Bezeichnung Rentabilität für positive Verhältnisse zu reservieren sei, oder ob auch negative Verhältnisse darunter fallen. Letzteres verlangt J. Hellauer, wenn er nicht den Gewinn, sondern das möglicherweise auch negative «Ergebnis des Wirtschaftens»[15] am Kapital messen will; für F. Leitner hingegen ist «ein Vorteil aus der Verwendung eines Kapitals«[16] Wesensmerkmal der Rentabilität. Missglückt erscheint uns W. Prions Umschreibung, wenn er sagt, «diese Gegenüberstellung (des Gewinns zum Kapital) wird als Rentabilität be-

[13] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940

[14] z. B. Josef Hellauer, Zur Begriffsbildung in der Betriebswirtschaftslehre, ZfB. 3. Jahrg., Berlin/Wien 1926 S. 518 f.

[15] Josef Hellauer, Einführung in die Betriebswirtschaftslehre, Berlin/Wien 1928 S. 23.

[16] Friedrich Leitner, Wirtschaftslehre der Unternehmung 5. Aufl., Berlin und Leipzig 1926 S. 151.

zeichnet»[17]; er definiert damit die Rentabilitäts r e c h n u n g statt die Rentabilität.

Neben dieser einfachen, begegnet man hin und wieder einer besonders q u a l i f i z i e r t e n Kapitalrentabilität. F. L e i t n e r und M. K ü h n e l z. B. verstehen darunter nicht jeden am Kapital gemessenen Gewinn, sondern unterscheiden zwischen V e r z i n s u n g und R e n t a b i l i t ä t. «Erstere erfolgt ohne eigene Tätigkeit, bei letzterer ist die T ä t i g k e i t wesentlich»[18]; «wenn aber keine Tätigkeit zur Erzielung eines Ertrages vorliegt, kann man nach der Begriffsabgrenzung nicht von Rentabilität sprechen, sondern es findet wirtschaftlich einfache Darlehensverzinsung statt»[19]. Aber auch bei Verbindung von Kapital und Arbeit spricht L e i t n e r erst dann von Rentabilität, wenn der Vorteil «über die landesübliche Verzinsung einer, mit dem üblichen Risiko behafteten Vermögensanlage h i n a u s g e h t»[20], also nicht schon vom Nullpunkt an. Eine andere Qualifizierung verlangt O. H u m m e l, indem nach seiner Ansicht «nicht der Masstab (Relationszahl) der Ausdruck der Rentabilität ist, sondern der zwischen zwei Masstäben gefundene U n t e r s c h i e d»[21]; gleichzeitig spricht er auch von dem aus zwei Relationszahlen gebildeten Verhältnis. A. H e r t l e i n schliesslich erweitert die übliche Formel der Kapitalrentabilität

$$\frac{\text{Erfolg}}{\text{Kapital}} \text{ durch Einbeziehung des Zeitfaktors zu } \frac{\text{Erfolg}}{\text{Kapital} \times \text{Zeit}}$$

Die Berechtigung, bzw. die Notwendigkeit derartiger Qualifikationen wird später untersucht werden.

Den Hauptgrund dieser Uneinigkeit in der Frage der Beziehungsgrundlage sehen wir darin, dass — als Folge der zunehmenden Verwendung des Ausdruckes «Rentabilität» als politisches Schlagwort auch in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur[23] — die wissenschaftlich wesentliche Auseinanderhaltung der Rentabilität als w i r t s c h a f t l i c h e r T a t b e s t a n d und als Z i e l w i r t s c h a f t l i c h e n H a n d e l n s sehr oft ausser Acht gelassen wurde; d. h. man sah in ihr häufig nicht eine neutrale,

---

[17] W. P r i o n, Die kapitalistische Grundrechnung, ZfHwHp. 20. Jahrg., Stuttgart 1927 S. 201.

[18] M. K ü h n e l, Grundsätze der Rentabilitätsberechnung, Leipzig 1923 S. 46.

[19] M. K ü h n e l, a.a.O. S. 47.

[20] F r i e d r i c h L e i t n e r, Wirtschaftslehre der Unternehmung, 5. Aufl., Berlin und Leipzig 1926 S. 151.

[21] O t t o H u m m e l, Das Rentabilitäts- und Wirtschaftlichkeitsproblem, Stuttgart 1927 S. 74.

[22] A d o l f H e r t l e i n, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 133.

[23] W e r n e r S o m b a r t, Deutscher Sozialismus, Berlin 1934.
W a l t e r T h o m s, Umbruch der Betriebswirtschaft, Berlin 1938, S. 88 ff.

rein explikative Richtgrösse, sondern identifizierte «Rentabilität» von vornherein mit einer ganz bestimmten wirtschaftspolitischen Zielstellung, was notgedrungen die Auffassung von der Rentabilität in ein Abhängigkeitsverhältnis zu dem subjektiv aus der jeweiligen Lebensauffassung abgeleiteten Wirtschaftszweck bringen musste. So ist z. B. für D. Fasshauer «jede irgendwie gebildete Rentabilitätsziffer ... Ausdruck einer ganz bestimmten Wirschaftseinstellung»; «je nach Art und Abgrenzung der in der Rentabilitätsziffer ins Verhältnis gesetzten Grössen werden damit ganz bestimmte wirtschaftliche Faktoren als für die Zielsetzung und den Erfolg betrieblichen Handelns massgebend und entscheidend gesetzt»[24].

Dies käme der Unmöglichkeit gleich, sich auf einen Begriff zu einigen. D. Fasshauer verwechselt aber augenscheinlich Begriffsbildung und Beurteilung des dem Begriff zu Grunde liegenden Tatbestandes. Der ersteren entspricht zwar immer eine Zielstellung, aber auch nur eine, nämlich die, Klarheit und Ordnung zu schaffen, alle den verschiedensten Zwecken untergeordneten, aber wesensgleichen Gegenstände zusammenzufassen und zugleich gegenüber andern wesensverschiedenen Gegenständen abzusondern. Ein Begriff ist daher etwas Abstraktes, eine Vorstellung, hinsichtlich welcher eine Wertung nur in Bezug auf ihre einzige Funktion, «Denkwerkzeug» zu sein, möglich ist, und die unverändert bleibt, wie verschieden die Wertung des dem Begriff zu Grunde liegenden Gegenstandes hinsichtlich der im subjektiven Wertbereich begründeten Zwecke im einzelnen auch sein mag. Es muss daher möglich sein, einen Rentabilitätsbegriff anzuerkennen, bzw. eine Rentabilitätsziffer zu berechnen, ohne damit über die ihr zugemessene Bedeutungsgrösse etwas auszusagen. Für das Nebeneinander inhaltlich verschiedener Begriffe besteht jedenfalls kein Grund und es bleibt zu untersuchen, für welchen die Bezeichnung «Rentabilität» am zweckmässigsten ist.

Dabei lassen wir uns von der Erkenntnis leiten, dass die Wirtschaftswissenschaft ihre Begriffe nicht auf dem Wege etymologischer Wortdeutung oder kritikloser Uebernahme der durch den allgemeinen Sprachgebrauch an das Wort geknüpften Vorstellungsinhalte zu bestimmen hat; soweit es sich, wie in Bezug auf die Rentabilität, um vorgegebene Begriffe handelt, hat sie vielmehr durch Herausarbeitung des diesen zu Grunde liegenden Sinnzusammenhanges die erwähnte Ornungsfunktion zu erfüllen [25].

---

[24] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 5.

[25] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 20 ff.

Dabei schalten wir die absolute Rentabilität von vornherein aus und beschränken uns auf die Betrachtung der relativen, wobei sich — nach dem Gesagten — das Problem zur Hauptsache auf zwei Fragen reduziert:

1. Ist die Zusammenfassung von Aufwand- und Kapitalrentabilität in einem weitern Rentabilitätsbegriff zweckmässig oder nicht?
2. Ist eine besondere Qualifikation des reinen Wertverhältnisses notwendig oder nicht?

II. Die Rentabilität als Wertbeziehungsproblem

1. Die Beziehungsgrössen

Die relative Rentabilität bringt stets das Verhältnis zweier Wertgrössen zueinander zum Ausdruck. Und zwar handelt es sich um ein Messungsverhältnis, wobei im Zähler das zu Messende, im Nenner das Mass dafür steht [26]. Gemessen wird immer ein Ueberschuss, der, als Ergebnis einer Wertbewegung, den per Saldo grösseren Betrag der Wertzu- und Wertabgänge, sei es bezogen auf eine Periode (Ertrag und Aufwand), sei es bezogen auf einzelne Güter oder Leistungen (Erlös und Kosten), darstellt. Er kann sowohl aufwandloser Ertrag wie ertragloser Aufwand sein, bedeutet aber je nachdem für den Empfänger eine wirtschaftliche Förderung oder Einbusse, d. h. es handelt sich um ein Einkommen besonderer Art, das in der Regel mit Rente bezeichnet wird [27] und für das es die als Beziehungsgrundlage geeignete Einsatzgrösse zu finden gilt. Das erfordert ein kurzes Eingehen auf Wesen und Erscheinungsformen der Rente.

Deren rein formelle Kennzeichnung als (positive oder negative) Wertdifferenz lässt Raum für eine subjektive und eine objektive Auffassung, je nachdem ob ihre Berechnung auf Grund psychischer Empfindungen oder konkreter Marktpreise erfolgt.

Im Falle der subjektiven Rente handelt es sich um eine fiktive Grösse, die keine greifbare Gestalt annimmt und sich aus der Tatsache ergibt, dass auf dem Markte — als Folge der Gesetze der Preiseinheit und des

[26] Heinrich Nicklisch, Artikel «Rentabilität», Hdwb. der Betriebswirtschaft, 2. Aufl. 3. Bd., Stuttgart 1938 Sp. 1442.

[27] Herbert Schack, Artikel «Rentenprinzip», Hdwb. der Staatswissenschaften 4. Aufl. 7. Bd., Jena 1926 S. 39.

abnehmenden Grenznutzens — nur die sogenannten «Grenzpaare» nach dem Aequivalenzprinzip tauschen, für sämtliche intramarginalen Tauschpartner aber zwischen den hier in der Regel als Nutzen- und Kostenempfindungen gekennzeichneten Ertrags- und Aufwandgrössen eine mehr oder weniger grosse Spanne, die Rente, verbleibt. Bei indirektem Tausch erfährt diese eine Zweiteilung, entsprechend etwa der Marshall'schen Konsumenten- und Produzentenrente [28]; sie knüpft also einerseits an die Erzielung, anderseits an den Verbrauch von Geldeinkommen an, das selbst durch die Rente aber keine Vermehrung erfährt, weshalb sie auch als «Einkommen zweiten Grades»[29] bezeichnet wird. In ihr ist das Motiv wirtschaftlichen Handelns zu sehen, und ihr Total stellt den durch dieses insgesamt erwirkten Nutzenzuwachs dar. Da jedoch bekanntlich eine absolute Messung gefühlsmässiger Empfindungen ausgeschlossen ist, muss man sich hier mit einer subjektiven Wertskala in Ordnungszahlen, d. h. mit einer Rangordnung begnügen [30], was einem Verzicht auf Bildung des in der Rentabilität ausgedrückten Messungsverhältnisses gleichkommt. Denn Quotientenbildung setzt quantitative, ziffernmässige Erfassung der Beziehungsgrössen voraus.

Demgegenüber tritt beim objektiven Wert an die Stelle der Wertung der Güter im Hinblick auf die subjektive Zwecksetzung des Betrachters jene im Hinblick auf den unveränderlichen Zweck der Gelderbringung. Die quantitative Relation, in welcher ein Gut gegen Geld ausgetauscht wird, ist sein Preis; objektiver Wert bedeutet daher nichts anderes als Produkt aus Gütermenge × Preis, und Bewertung ist gleich «Bepreisung»[31]. Die objektive Rente als Differenz objektiver Werte aber äussert sich beim Empfänger wie Arbeitsentgelt und Kapitalzins in einer Veränderung seines Geldeinkommens. Dies ermöglicht ihre quantitative, ziffernmässig exakte Erfassung und damit ihre Messung am Einsatz, die Rentabilitätsrechnung.

Die Rententheorie geht in der Regel von der positiven Rente aus. K. Landauer definiert sie als «Reinertrag aus den Nutzungen eines Sachgutes oder eines Rechtes, der durch die Unvermehrbarkeit von Sachgütern der betreffenden Art oder durch die Ausschliesslichkeit von Rechten

---

[28] Alfred Marshall, Principles of Economics, London 1898, 4. Aufl. S. 624 F. 536.

[29] Hans B. Jantzen, Grenzfragen der allgemeinen Rentenlehre, Diss. Köln, Bleicherode 1939 S. 10.

[30] A. ter Vehn, «Wirtschaftlichkeit» als Werturteil, BwR. 2. Jahrg., Leipzig 1925 S. 75 und
Walter Locher, Die Theorie der Konsumentenrente, Stuttgart 1933 S. 30 ff.

[31] M. R. Lehmann, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1928 S. 78.

der betreffenden Art möglich wird»[32]. Darin sind drei Wesensmerkmale enthalten:

a) Ihre Kennzeichnung als Reinertrag

Unterscheidet man wie üblich zwischen Nutzungsvorgang und den durch diesen ausgelösten Nutzleistungen, so handelt es sich beim Reinertrag um einen Ueberschuss des Wertes der abgesetzten Nutzleistungen über die aus ihrer Hervorbringung entstandenen Kosten. Diese entstehen praktisch immer als Entgelt für die verbrauchten Nutzleistungen. Zum Wesen des Reinertrages gehört demnach, dass er kein Entgelt für einen produktiven Beitrag am Zustandekommen der ihn einbringenden Nutzleistungen darstellt. Trotzdem fällt er nicht unentgeltlich an, wie etwa H. B. Jantzen[33] behauptet, sondern er stellt eben das Entgelt für die von jenen relativ knappen Sachgütern und Rechten abgegebenen, spezifischen Nutzleistungen dar. Das ist deshalb von Bedeutung, weil die Rente nicht als einzige Einkommensart Ueberschusscharakter trägt und nur selten isoliert, in der Regel aber in Verbindung mit Kapitalzins auftritt; denn das Anrecht auf den Rentenbezug fusst auf dem zumeist durch Kapitalhingabe erworbenen Eigentum an den Rentenobjekten. Diese Tatsache ist aber für die Entstehung der Rente ebenso unwesentlich wie die, dass der Rentenbezüger vielfach auch Arbeit leistet. Beide, sowohl das Entgelt für seine Kapitalhingabe wie das für seine persönliche Leistung, sind als Kostenbestandteile auszuscheiden, wobei allerdings infolge ihres verbundenen Auftretens die Beantwortung der Frage, was nun im Einzelfalle als Entgelt der Arbeitskraft- und Kapitalnutzung anzusehen ist und was darüber hinaus als Rente gelten muss, nur annähernd möglich ist. In Bezug auf die Abschätzung des Wertes der Arbeitsleistung wird man sich etwa des hierfür anderweitig zu erlangenden oder an einen Dritten zu bezahlenden Entgeltes als Hilfsmittel bedienen[34]; im Uebrigen aber muss wohl jedes den (Brutto-) Marktzins übersteigende, bzw. im Falle der Minusrente, diesen unterschreitende Einkommen aus der Zurverfügungstellung von Kapital als Rente aufgefasst werden[35]. Zudem enthalten häufig schon die die Kosten ausmachenden Nutzleistungsentgelte neben dem Entgelt der originären Produktionsfaktoren (Arbeitslohn und Kapitalzins) eine bei dem sie beitragenden Subjekt als Einkommen in Erscheinung tretende Rentenquote.

---

[32] Karl Landauer, Artikel «Vorzugsrente», Hdwb. der Staatswissenschaften 4. Aufl. 8. Bd., Jena 1928 S. 869.
[33] Hans B. Jantzen, a.a.O. S. 34 und S. 39.
[34] Karl Käfer. Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 113 f.
[35] Hans B. Jantzen, a.a.O. S. 38.

b) Ihre Begründung in einer monopolistischen Vorzugsstellung

Monopol ist hier im weitesten Sinne der völligen oder teilweisen Ausschliessung der Konkurrenz für kürzere oder längere Zeit zu verstehen. Bezieht sich diese nicht auf Nutzleistungen einer bestimmten Art überhaupt, sondern bloss auf solche aus unbedingt seltenen Sachgütern einer relativ höheren Qualifikation, so spricht man entsprechend der auf unterschiedlichen Kosten (bei gleichen Preisen) beruhenden Vorzugsstellung von Differentialrente. Bezieht sie sich aber auf die Gesamtheit der auf einem Markt angebotenen Nutzleistungen, so dass sich deren Preis nach den für nicht beliebig reproduzierbare Güter geltenden Gesetzen bildet, so spricht man von absoluter Rente, die an allen Sachgütern haftet, die Quelle von Nutzleistungen der betreffenden Art sind [36]. Einzelwirtschaftlich wichtiger als diese zwischenbetriebliche Unterscheidung [37] ist allerdings jene nach der Monopolursache in künstliche und natürliche Renten, je nachdem ob der Konkurrenzausschluss gewollt oder ungewollt besteht.

c) Ihre Bindung an Sachgüter und Rechte

Einkommen kann in einer reinen Tauschwirtschaft nur auf Grund des Angebotes relativ seltener Nutzleistungen entstehen. Als Quellen hierfür kommen Kapital, Arbeitskraft, Sachgüter und Rechte in Betracht, wobei jedoch nur den auf den beiden Letzteren basierenden Einkommen Rentencharakter zukommt. Nicht selten finden sich zwar Versuche, Kapitalzins und Arbeitsentgelt ganz oder zum Teil als Renten zu erklären.

---

[36] Karl Landauer, Artikel «Vorzugsrente», Hdwb. der Staatswissenschaften 4. Aufl. 8. Bd., Jena 1928 S. 869.

[37] Max Beker (Die industrielle Differential-Rente, Diss. Mannheim, Heilborn 1933 S. 19 f.) versucht die Differentialrente innerbetrieblich zu erklären; sie entsteht nach ihm bei freier Konkurrenz als «Differenz der Kosten für die einzelnen Produktionsteilmengen gegenüber den Kosten für die letzte unter abnehmendem Ertrage produzierte Teilmenge, dem Grenzprodukt». Bei gewolltem Konkurrenzausschluss hingegen wird «die Produktion nicht derart gesteigert bis die letzte Teilmarge ... keinen Gewinn mehr abwirft». Der Monopolist bezieht in diesem Falle keinen Differential-, sondern einen absoluten Gewinn. — Tatsächlich veranlasst aber das Selbstinteresse den Monopolisten auch hier, die Produktion bis zur Gleichheit von Zusatzkosten und Zusatzerlös (der diesmal nicht gleich dem Preis ist) auszudehnen; die Rente entsteht beide Mal als Summe der intramarginalen Differenzen zwischen einander entsprechenden Zusatzkosten und Zusatzerlösen, d. h. als Differenz zum Grenzgewinn. Die Trennung in absolute und Differenztialrente kann eben nur zwischenbetrieblicher Natur sein, wobei die absolute Rente jene des unter den ungünstigsten Umständen arbeitenden Betriebes ist, der Vorteil der besser gestellten Betriebe aber die Differentialrente darstellt.

Hierher gehören die sogenannten Geschicklichkeits- oder Talentrenten [38], d. h. Arbeitseinkommen, die auf Grund grösserer Geschicklichkeit oder besonderer Fähigkeiten, die angeboren oder erworben sein können, andere Einkommen derselben Art übersteigen. Dass diese nicht unter den hier vertretenen Rentenbegriff fallen, ist offensichtlich, beruhen sie doch nicht auf einem Unterschied der Kosten zum Wert einer Leistung, sondern auf der Wertdifferenz zweier Leistungen [39]. Geht man aber von den Leistungskosten aus, so zeigt sich ungeachtet des Vorliegens der andern beiden Wesensmerkmale die Unzweckmässigkeit einer Auseinanderhaltung zweier Bestandteile innerhalb des Arbeitseinkommens. Denn dieses erfährt eine einheitliche Bewertung im Hinblick auf seine einzige Bestimmung, die Befriedigung von Bedürfnissen; welche davon, bzw. welcher Teil des Einkommens als direkte Kosten der Erhaltung der Arbeitskraft dient, kann nur schwer gesagt werden; noch weniger aber ist die Aussonderung eines Fixkostenanteils für Verzinsung und Amortisation des in ihr investierten Kapitals möglich, weshalb auch die Restgrösse einen höchst problematischen Charakter trägt. Abgesehen davon widerspricht die ihrer rechnerischen Erfassung zu Grunde liegende materialistische Betrachtungsweise und Gleichstellung der Arbeitskraft mit den Sachgütern der im Persönlichkeitswert ihres Trägers begründeten Besonderheit der Nutzleistungsquelle Arbeitskraft. Für eine Ausweitung des Rentenbegriffes in dieser Richtung besteht jedenfalls so wenig ein Grund, als für die Einbeziehung des Kapitalzinses. Denn dieser stellt die Vergütung dar für die Nutzung der die Sachgüterproduktion ermöglichenden «Wartekraft», die dem Kapital innewohnt und die, im Gegensatz zur mannigfaltigen Differenziertheit der mit ihrer Hilfe erzeugten Sachgüter, ein durchaus einheitliches Produktionsagens darstellt. Dessen Wert richtet sich nach dem — von gewissen Differenzierungen abgesehen — einheitlichen Marktpreis pro Nutzungseinheit und bedeutet vom Sachgut aus gesehen Kosten, für den Kapitalbesitzer aber ein nach Quelle und Voraussetzungen von der Rente verschiedenes Einkommen. Die häufige, in der verbundenen Entstehung und der zumeist über das Kapital gehenden Rentenberechtigung begründete Zusammenfassung der beiden Einkommensarten zum weiteren Begriff der Kapitalrente, darf daher nicht über ihre grundsätzliche Wesensverschiedenheit hinwegtäuschen.

Für die so umschriebene Rente ist die geeignete Einsatzgrösse zu finden. Deren Bestimmung ergibt sich aus einer doppelten Ueber-

[38] Alfred Marshall, Principles of Economics, London, 1898, 4. Aufl. S. 661 ff. 1905 S. 567 ff.

[39] Hans B. Jantzen, Grenzfragen der allgemeinen Rentenlehre, Diss. Köln, Bleicherode 1939 S. 33.

legung: Rein f o r m a l daraus, dass Messung Gleichartigkeit der aufeinanderbezogenen Grössen, d. h. die Möglichkeit ihres Vergleichs an einem gemeinsamen Dritten voraussetzt und somit Einsatz nur eine W e r t g r ö s s e sein kann, da das materiell-inhaltliche Merkmal der Rente in ihrem Wertcharakter zu sehen ist. Die z w e i t e Ueberlegung knüpft zum einen an das Wesen jedes Werteinsatzes als der im Hinblick auf ein bestimmtes Ziel erfolgenden Bindung von Werten an, zum andern an die Tatsache, dass die Rente aus Nutzungen von Sachgütern und Rechten hervorgeht; diese verursachen in der Regel Kosten, die ihrerseits immer Werte binden. Die Gesamtheit der Werte, welche die Bereitstellung der rentenbringenden Nutzleistungen, bzw. d i e B e s c h a f f u n g u n d N u t z u n g d e r d i e s e a b w e r f e n d e n Q u e l l e n bindet, stellt das zur Erlangung der Rente eingesetzte W e r t g e s a m t und damit die in der Rentabilität zu verwendende Massgrösse dar.

Werbend angelegte Werte sind K a p i t a l; als Abstraktum bedarf dieses gleich allen Werten einer Form, in der es konkretisiert auftritt, die aber nur als Träger von Werten interessiert. Allgemeines Wertmass ist die Geldeinheit, weshalb man sowohl das Kapital, wie die mit seiner Hilfe erzielten Einkommen, in Geldbeträgen denkt.

Es ist zu unterscheiden zwischen Sozial- und Privatkapital. Im ersten Fall denkt man an das Kapital als dritten Produktionsfaktor, an seine «Wartekraft», im zweiten an seine Erwerbskraft. Die beiden Kapitalarten können sich entsprechen, brauchen dies aber nicht notwendig zu tun. Aus der Natur der in der Rentabilität gemessenen Rente als Geldeinkommen ergibt sich zunächst, dass im Rahmen jenes Messungsverhältnisses die E r w e r b s k r a f t des als Mass verwendeten Kapitals im Vordergrund steht.

Als einzelwirtschaftliches Erwerbsmittel bestimmt sich die Höhe eines Kapitals nach den in seinem Substrat ruhenden Chancen auf künftigen Erwerb. Zwei Kapitalien sind demnach dann grössengleich, wenn die aus den Kapitalgüternutzungen erwarteten Geldeinkommen gleich sind, und technisch gleiche Güter repräsentieren verschieden grosse Kapitalien, sofern ihre Werterträge verschieden hoch geschätzt werden. Uebernormale Kapitaleinkommen (Renten) werden somit k a p i t a l i s i e r t, d. h. äussern sich in einem Mehrwert, der bewirkt, dass der aus Kapitaleinkommen und Kapital errechnete Quotient überall gleich, nämlich gleich dem Normalzinsfuss ist. Beziehungsgrundlage für die Rente kann deshalb nicht das durch die Kapitalgüter repräsentierte, sondern nur das in sie i n v e s t i e r t e, von den die Rente ermöglichenden Verhältnissen noch u n b e r ü h r t e Kapital sein. Andernfalls würde die Rentabilitätsrechnung logisch unmöglich, weil

jede Rente automatisch das Kapital ins Leben ruft, dessen Verzinsung sie absorbiert.

Das in die Rentengüter investierte Kapital ist vor dem Einsatz frei disponierbar, ist «Kapitaldisposition», welche in Geldform auf dem Kapitalmarkt als durchaus homogene, in allen Teilen fungible Masse gehandelt wird. Die Einsatzrichtung lässt deren Wesen unberührt, weshalb — zumindest von der Einsatzseite her — prinzipiell die Voraussetzung zur Rentabilitätsrechnung auch im Falle ihrer nicht erwerbsmässigen Nutzung besteht. Einsatzgrösse ist stets die in einer Einsatzstelle gebundene «Kapitaldisposition». Deren Einheit kann entweder als ein bestimmtes Kaufkraftquantum aufgefasst werden, oder als Barwert der künftigen Erträge, die sich an der jeweils letzten, unter dem Erwerbsgesichtspunkt noch nutzungswürdigen Einsatzstelle erzielen lassen. Im ersten Fall zeigt die Rentabilität die relative Veränderung der Kaufkraftmenge, im zweiten die Entfernung der gewählten von der letzten Einsatzstelle.

Es zeigt sich nun auch, dass als Beziehungsgrundlage ausschliesslich das Kapital, nicht aber die Arbeitskraft in Frage kommen kann. Denn die Erfüllung der Massfunktion macht deren Bewertung notwendig; bewertet man sie aber als Einkommensquelle, so erbringt sie lediglich den aus der perspektivischen Unterschätzung künftiger Einkommen hervorgehenden Zins; geht man hingegen von dem auf ihre Erhaltung und spezielle Schulung investierten Kapital aus, so ist schon der Kapitaleinsatz als Beziehungsgrundlage anerkannt, und die auf dieser Basis errechnete Rentabilittätsziffer als Arbeits-Rentabilität zu bezeichnen hat nicht mehr Sinn, als von einer Maschinen- oder Miethausrentabilität zu sprechen, eine Gleichstellung, die wir abgelehnt haben.

2. Der Beziehungszusammenhang

Aus der Inbeziehungsetzung von Kapital und Rente ergibt sich als rein logische Folgerung die Forderung nach dem Bestehen eines sinngebenden Zusammenhangs zwischen den beiden Beziehungsgrössen. Hans Schenk[40] unterteilt die Verhältniszahlen nach der Art des Zusammenhangs der aufeinander bezogenen Grössen allgemein in

a) Gliederungszahlen (die beiden Grössen sind begrifflich verschieden, aber einander untergeordnet,

b) Beziehungszahlen (die Grössen sind begrifflich verschieden und gleichgeordnet),

[40] Hans Schenk, Die Betriebskennzahlen, Leipzig 1939 S. 7.

c) Gleichartigkeitszahlen (die Grössen sind begrifflich gleichartig, beziehen sich aber auf verschiedene statistische Einheiten).

Aus der vorgenommenen Abgrenzung der Beziehungsgrössen folgt ohne weiteres die Zuordnung der Rentabilität zur zweiten Gruppe. Darüber hinaus sieht H. Schenk im «Verhältnis zwischen dem Kapital und dem durch seinen Einsatz erzielten Gewinn eine Verursachung» [41].

Versteht man unter Kausalität «Eindeutigkeit der Abhängigkeit des Späteren vom Früheren» [42], so ist dazu das Folgende zu sagen: Die für das Vorhandensein eines Kausalzusammenhanges erforderliche Zeitfolgebeziehung ist in Bezug auf die in der Rentabilität aufeinander bezogenen Grössen zweifellos vorhanden, muss doch dem Kapital gegenüber der mit seinem Einsatz ausgelösten Rente der logische wie der historische Primat zugestanden werden. Darüber hinaus beruhen aber Ursache und Wirkung auf einer gesetzmässigen Ordnung, derart, dass durch das Vorkommen des Früheren das Spätere entweder ausgeschlossen oder aber notwendig sein muss. Tatsächlich geht nun jedem Werteinsatz notwendigerweise ein Wertergebnis parallel. Der Zusammenhang zwischen den beiden ist indirekter Natur und geht über die als Rentenquelle dienenden Sachgüter und Rechte, deren Beschaffung und Nutzung der in seiner Höhe durch Produktionstechnik und Produktionsmittelpreise bedingte Werteinsatz ermöglicht, und die ihrerseits durch die Abgabe relativ seltener Nutzleistungen Ergebniscarakter tragende Werte zu binden vermögen. Diese entstehen als Preise, weshalb auch die mit ihrer Hilfe errechnete Rente als mittelbare Marktgrösse und als solche durch Bestimmungsfaktoren belastet erscheint, die unmittelbar auf das Wirken des wirtschaftlichen Gesamtzusammenhangs zurückgeführt werden können [43].

Eine Klassifizierung der in grosser Vielfalt zusammenwirkenden Kausalfaktoren kann von der Unterscheidung zwischen aktiven und passiven Faktoren (oder Ursachen i. e. S. und Bedingungen) ausgehen. Betrachtet man Preisgefüge und Technik als unveränderlich, das Angebot der in Frage stehenden Nutzleistung aber als beliebig vermehrbar, so erscheint das Kapital als alleiniger Träger der das Ergebnis bewirkenden Kräfte, seine Verdoppelung verzweifacht die Rente, seine Verminderung reduziert sie im gleichen Masse. Tatsächlich verhalten sich die übrigen Faktoren jedoch nicht passiv, sodass in Praxis wegen der Komplexnatur der Ursache keine

[41] Hans Schenk, a.a.O. S. 11.
[42] Wilhelm Burkamp, Die Struktur der Ganzheiten, Berlin 1929 S. 131.
[43] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 35 f.

absolut gesicherte, eindeutige Wirkung zu erwarten und das Proportionalitätsverhältnis zwischen Kapital und Rente gestört ist. Rückwärtsblickend steht einer aktiven Betrachtungsweise zwar nichts im Wege. Progressiv gesehen, kommt dem Einsatz jedoch nicht so sehr der Charakter einer aktiv wirkenden Ursache, sondern eher der einer (passiven) Entstehungsbedingung der Rente zu, stellt diese doch nichts anderes dar als die aus dem in positiver und negativer Richtung gehenden Wirken der aktiven Kräfte hervorgehende, quantitative Veränderung der eingesetzten Werte. Deren Einsatz ist somit eine v o r a b zu erfüllende B e d i n g u n g, sollen jene Kräfte überhaupt zur Auswirkung gelangen können; einmal eingesetzt, kann das Kapital in der Regel nicht ohne weiteres zurückgezogen werden, sondern bleibt jenen in der Zukunft wirkenden und daher ungewissen Ausseneinflüssen für kürzere oder längere Zeit machtlos ausgesetzt. Mit andern Worten, der Kapitaleinsatz ist für die Entstehung einer Rente ü b e r h a u p t, alle übrigen Faktoren aber sind für deren Höhe, d. h. für die Entstehung einer b e s t i m m t e n Rente bedeutsam. Die Erwerbschancen steigen demnach mit der Anzahl der investierten Kapitaleinheiten, wenn auch — infolge der Marktabhängigkeit — nicht proportional. Der zwischen den beiden Beziehungsgrössen bestehende Wirkungszusammenhang ist daher am ehesten als k o n d i t i o n e l l zu bezeichnen.

Bei alldem muss man sich bewusst bleiben, dass die Rentabilität ein w i r t s c h a f t l i c h e s Mittel-Zweck-Verhältnis darstellt. Nun stehen aber den einsatzbereiten Mitteln vielfach mehrere alternativ nutzbare Einsatzstellen offen. Die Ausnutzung e i n e r Stelle verhindert somit die Erreichung anderer wirtschaftlicher Zwecke. Diese wirtschaftliche Zweckhinderung, die aus der Bindung der mitwirkenden Faktoren resultiert, bestimmt die Höhe des wirtschaftlichen Mitteleinsatzes an einer Einsatzstelle. Sie findet ihren zusammenfassenden Ausdruck im Kapital, das ja nichts anderes bedeutet als den Barwert der von den mitwirkenden Faktoren normalerweise ausgehenden Erfolge. Daneben tragen stets eine Reihe weiterer Faktoren entscheidend zum Ergebnis bei, Faktoren, die also Mittelcharakter tragen und wirtschaftlich relevant sind, die aber einer Einsatzstelle deshalb nicht belastet werden dürfen, weil ihre Wirksamkeit in dieser die Erfüllung k e i n e r andern Wirtschaftszwecke unterbindet, sei es, weil es sich um freie, sei es, weil es sich um spezifische Güter handelt.

Aus dem konditionellen Beziehungsverhältnis ergibt sich in Bezug auf die rechnungsmässige Abgrenzung der Beziehungsgrössen die Notwendigkeit ihrer konditionalen Entsprechung, derart, dass der Einsatz des als Rentenmass dienenden Kapitals als vorab zu erfüllende Bedingung für die

Erlangung der gemessenen Rente entweder auf Grund objektiver Umstände angesehen werden muss, oder auf Grund subjektiver Ueberlegungen tatsächlich angesehen wird. Damit ist angetönt, dass sich vielfach für ein und dieselbe Einsatzstelle nebeneinander mehrere Rentabilitätsziffern von unterschiedlicher Aussagekraft berechnen lassen, eine Erkenntnis, die sich übrigens schon aus der Tatsache ergibt, dass der Einsatzbegriff in allen Fällen sowohl die Beziehung zu einem Objekt, wie die zu einem Subjekt enthält.

Aus dem so umschriebenen Wirkungszusammenhang zwischen Kapital und Rente ergibt sich ein Weiteres: Der Einkommenscharakter der Rente weckt beim Empfänger den Wunsch nach ihrer positiven Gestaltung; darnach sucht er sein Handeln auszurichten. Nun hängt aber die Möglichkeit zweckmässig zu handeln nicht allein ab von seinem Wollen, sondern in erster Linie von der Art des verfolgten Zweckes. A priori zweckmässiges Handeln gibt es nämlich nur in einem relativ engen technischen Bereich, nur dort, wo es sich um ein Nachschaffen handelt, wo der Erfolg bereits «gekonnt» und der Weg zu diesem bekannt ist [44].Für Handlungen aber, die auf spekulativen Erfolg zielen, besteht keine Möglichkeit einer zweckmässigen Ausrichtung. Der Weg zum Ziel kann nur mehr oder weniger intuitiv verfolgt und erst nachträglich auf seine Zweckmässigkeit hin beurteilt werden.

Als mittelbare Marktwertgrösse trägt die Rente zweifellos spekulativen Charakter; eine andere Ordnung der sie bewirkenden Kausalfaktoren liegt somit in der Unterscheidung zwischen beherrschbaren und unbeherrschbaren. Allein vom Willen des Handelnden abhängig ist im Grunde, neben dem Entschluss zum Einsatz überhaupt, nur noch die Entscheidung über die Einsatzrichtung, mit der vielfach schon dessen Höhe bestimmt ist. Im übrigen lässt sich über den Grenzverlauf allgemein nur soviel sagen, dass im Mengenbereich die beherrschbaren, im Wertbereich hingegen die unbeherrschbaren Faktoren dominieren. Wie aber im Bereich der Technik die Zweckmässigkeit eines erprobten Verfahrens durch die Wirksamkeit eines unbezwingbaren Faktors gestört werden kann, so besteht die Möglichkeit der zielbewussten Einflussnahme im Wertbereich. Und da mit der über die Preisbildungsgesetze gehenden Ausdehnung der Einflusssphäre in dieser Richtung in der Regel eine Verbesserung, bzw. Sicherung der Rentenstellung parallel verläuft, ist sie in der Praxis vor allem gesucht, in der Theorie aber am meisten umstritten.

---

[44] Erich Rosenberg, Das Problem der Wirtschaftlichkeit in der Betriebswirtschaftslehre, Diss. Tübingen, Stuttgart 1934 S. 38 und S. 70.

III. Die Rentabilität als Zeitbezugsproblem

Die Notwendigkeit einer Abklärung der der Zeit im Hinblick auf die Rentabilität zukommenden Bedeutung, ergibt sich sowohl aus dem Wesen der Zähler- wie aus dem der Nennergrösse, der das Wertbeziehungsproblem begründenden Relation. Denn die Rente haben wir als aus Nutzungen hervorgehend bezeichnet, und Nutzung ist ein dynamischer, d. h. zeiterfüllter Begriff; das investierte Kapital aber bleibt — von Abschreibungen abgesehen — für die Dauer der Sachgüternutzung gebunden. Einsatz, Bindungs- oder Einsatzdauer und Lösung bilden zusammen den Einsatzprozess. Für eine abschliessende Würdigung der Rente als Ergebnis des Einsatzprozesses spielt offenbar die Zeit ihres Anfalls, bzw. die Dauer, während der ihre Realisierung Mittel andern Zwecken entzogen hält, eine Rolle.

Denn ob ein Kapital brach liegt (potentielles Kapital) oder genutzt wird, lässt — sofern im zweiten Fall die Rente nicht negativ ist — die Höhe der ursprünglich in ihm verkörperten Erwerbschancen unberührt. D. h. es handelt sich bei seiner Nutzung nicht um den A b b a u eines ein für allemal feststehenden Chancenbündels; die Chancen sind vielmehr zeitlich derart verteilt, dass j e d e m zukünftigen Zeitpunkt eine bestimmte, mit der Entfernung von der Gegenwart im Werte sinkende Chancenpartikel zugeordnet ist, welche in dem Augenblick ihren Höchstwert erreicht, da jener Zeitpunkt Gegenwart wird. Ist dieser Moment vorbei, so fällt die betreffende Partikel ohne Rücksicht darauf, ob sie genutzt wurde oder nicht, aus dem Chancenbündel heraus. Dessen Barwert bleibt trotzdem gleich, da gleichzeitig die erste von den bisher infolge zu weiter Entfernung von der Gegenwart ausgeschlossenen Partikeln eintritt und alle schon darin enthaltenen, dank dem Heranwachsen an die Gegenwart, an Wert zunehmen. Bei ihrer Fälligkeit nicht genutzte Chancen sind somit unwiderbringlich verloren. Die Zahl der sich bietenden, nutzbaren Chancen steigt, da in jedem Zeitpunkt die Auswertung nur einer einzigen möglich ist, porportional zum Zeitablauf; wenn sie einander auch nicht gleichwertig zu sein brauchen, so folgt daraus doch, dass sich ein bestimmtes Einkommen im allgemeinen leichter in einem längeren Zeitraum erzielen lässt, als in einem kurzen; und zwar gilt dies für das Einkommen aus der Realisierung der stets vorhandenen, aus der normalen Unterbewertung künftiger Güter resultierenden Chancen, wie für das aus zusätzlichen, auf Vorzugsstellungen beruhenden, d. h. für Zins u n d Rente. Deren Beurteilung auf der Grundlage des normalen Wertes der Chancenträger (Kapitaleinsatz) ist

somit unvollständig, solange nicht die Dauer ihrer Bindung mitberücksichtigt wird.

Aber auch rein formal ist die Bestimmung der Beziehungsgrundlage mit der absoluten Höhe des Einsatzwertes allein ungenügend; dies zeigt sich bei jenen Rentenquellen, die mehrere Nutzleistungen abwerfen und bei denen zudem neben der Beschaffung auch die Nutzung mit Einsatz verbunden ist. Erreicht in diesem Fall die Rente mindestens den bei ± 0 liegenden sogenannten Indifferenzpunkt[45] und gelingt die Nutzung des aus gleichen Teilleistungen zusammengesetzten Leistungsgesamts derart, dass der Gegenwert der ersten Teilleistung vor dem Nutzungsbeginn der zweiten eingeht, so werden mindestens die durch die Nutzung der Rentenquelle gebundenen Werte frei und können zwecks Realisierung der zweiten Teilleistung von Neuem eingesetzt werden. Versucht man nun die Bestimmung der Beziehungsgrundlage für die aus dem Leistungsgesamt hervorgegangene Rente, so lassen sich dafür in guten Treuen zwei verschiedene Wertbeträge verwenden, je nachdem ob die Gesamtleistung als untrennbare Einheit oder als Summe selbständiger Teile angesehen wird. Im ersten Fall betrachtet man die den Absatz jeder Teilleistung begleitende Lösung der durch die Nutzung gebundenen Werte nur als zufälligen Wechsel im Wertsubstrat, nicht aber als Abschluss des (relativ langfristigen) Einsatzprozesses; die eingesetzten Werte bleiben im Hinblick auf das Leistungsgesamt und den Beschaffungseinsatz bis zum Absatz der letzten Teilleistung gebunden, und die als Mass zu rechnende Einsatzgrösse stimmt für die Teilrenten und die Totalrente überein. Betont man hingegen die mit der Realisierung jedes Teilleistungswertes zurückerworbene Dispositionsfreiheit und sieht — was zum mindesten ebenso richtig ist — in der Weiterführung der Nutzung im Rahmen der wieder gebundenen Werte einen neuen Einsatzprozess (relativ kurzfristig), so lässt sich bei ausschliesslicher Berücksichtigung des Einsatzwertes infolge der Kumulierung des Nutzungseinsatzes (E_n) für die Totalrente noch eine weitere Massgrösse errechnen, welche bei insgesamt n Teilleistungen die vorhin erwähnte Einsatzgrösse um den Betrag $(n-1) \times E_n$ übersteigt. Eindeutig bestimmt wird die Beziehungsgrundlage eben erst durch die Berücksichtigung des Zeitablaufs, genauer der Einsatzdauer.

Aus diesem Grunde erweitert Adolf Hertlein die Gleichung Rentabilität $= \frac{\text{Gewinn}}{\text{Kapital}}$ zu Rentabilität $= \frac{\text{Gewinn}}{\text{Kapital} \times \text{Zeit}}$.[46] Hingegen wendet Walter Weigmann ein, dass die Vorstellung in Bezug auf die formale

[45] Heinrich Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl. Stuttgart 1932 S. 526 f.
[46] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 133.

Seite dieses Ausdruckes versagt; «der erste Ausdruck liefert ein prozentuales Verhältnis, doch beim zweiten kommt ein unvorstellbares Ergebnis heraus»[47]. Wird z. B. ein Ueberschuss von 2 mit einem Kapital von 8 in zwei Stunden erzielt, so beträgt $R = \frac{8 \times 2 \text{ Std.}}{2} = \frac{1}{8 \text{ Std.}}$. «Das andere Mal sei $R = \frac{1}{4 \text{ Std.}}$; was hat sich nun geändert, ganz abgesehen von der Unvorstellbarkeit des Ausdruckes $\frac{1}{\text{Std.}} - ?$«[48]. Eine eingehendere Behandlung des Zeitproblems erscheint somit als angezeigt.

Als Voraussetzung jedes Seins kommt der Zeit nicht nur wirtschaftliche Bedeutung zu. Ihr Inhalt ist rein formal, nichts anderes als eine Bezeichnung für das fortwährende Nacheinander allen Erlebens, und stets nur in Verbindung mit einem materiellen Geschehen vorstellbar. Zeit an sich gibt es nicht; es gibt nur Veränderungen und Bewegungen, von denen man eine — die Erdumdrehung, deren Bewegungseinheiten uns als Jahre, Tage, Stunden usw. bekannt sind — infolge ihrer Stetigkeit als Einheit nahm und auf die alle Uebrigen bezogen werden. Damit ist die objektive Messung der zeitlichen Dauer jedes Vorganges ermöglicht.[49]

Den Zusammenhang des Zeitablaufs mit dem Rentabilitätsproblem haben wir aus dessen Charakter als Messungsproblem der Rente abgeleitet. Wie jedes Einkommen, ist sie dynamischer Natur und die Vorstellung von ihrer Grösse daher unvollkommen, solange die Zeit ihres Anfalls ausser Acht gelassen wird. Und zwar spielt die Zeit bei der Rentenmessung am Kapital eine doppelte Rolle, d. h. es liegen ihr, entsprechend dem indirekten Zusammenhang zwischen Kapital und Rente, zwei verschiedene Vorgänge zu Grunde: die Nutzung der Rentenquelle einerseits, die Bindung der in diese eingesetzten Werte anderseits. Die aus dem formal-logischen Wesen jeder Messung abgeleitete Forderung nach Gleichartigkeit und Entsprechung der Beziehungsgrössen erstreckt sich auch auf die Zeit; die beiden Nutzungsperioden haben somit übereinzustimmen, d. h. die Rente muss in demselben Zeitraum erzielt worden sein, für den das Kapital gebunden war. Ist diese Entsprechung nicht oder nur für einen Teil — zumeist (von Abschreibungen abgesehen) für den aus der Beschaffung

---

[47] Walter Weigmann, Ist Rentabilität ein Masstab für wirtschaftliches Handeln?, Diss. TH München, Berlin/Leipzig/Wien 1930 S. 43. — Hertlein und Weigmann sprechen zwar in diesem Zusammenhang statt von Rentabilität und Kapital, von Wirtschaftlichkeit und Aufwand; die Umbezeichnung widerspricht jedoch ihren Ausführungen nicht.

[48] Walter Weigmann, a.a.O. S. 43.

[49] Ludwig Karl Kuhn, Die Zeitlichkeit der Unternehmung, Diss. Tübingen, Tübingen 1938 S. 5 ff.

der Rentenquelle entstandenen Einsatz — gegeben, so muss sie künstlich durch Umrechnung von Einsatzwert in Einsatzdauer oder umgekehrt herbeigeführt werden, wobei die Bewertung einer während der ganzen, der Rente zu Grunde liegenden Nutzungsperiode eingesetzten Kapitaleinheit zu ihrem Nominalwert 1 erfolgt, die weniger lang oder länger gebundenen Kapitalbeträge aber eine zur Zeit proportionale Verkürzung bzw. Erhöhung erfahren. Eine während einer bestimmten Periode eingesetzte Summe wird somit einer doppelt so grossen, aber halb so lang gebundenen Summe gleichgesetzt. Das Ergebnis ist immer der in der Periode durchschnittlich eingesetzte Kapitalbetrag. Auf diese Weise wird der Tatsache Rechnung getragen, dass die zeitlich unternormal genutzten Beträge im Periodenrest anderswo investiert und dort das gegenüber den normal genutzten Werten bestehende Rentendefizit ausgleichen können.

Damit fällt die beim Nutzungseinsatz bestehende Unsicherheit in der Einsatzbestimmung dahin, indem die kumulative wie die ganzheitliche Betrachtung des Nutzungsvorganges zu demselben Ergebnis führen und auch für die Totalrente nur eine einzige Beziehungsgrundlage, nämlich der für die Realisierung einer Leistungseinheit notwendige Kapitalbetrag, besteht. Will man diesen Einfluss der Zeit in der Rentabilitätsformel zum Ausdruck bringen, so kann dies tatsächlich auf die von Hertlein vorgeschlagene Weise durch Einsetzung eines Zeitfaktors im Nenner geschehen, wobei dann «Zeit» die an der Nutzungsdauer der Rentenquelle gemessene Einsatzdauer des Kapitals bedeutet ($= \text{Zeit}_1$).

Der so nach dem Grundsatz wert- und zeitmässiger Entsprechung der Beziehungsgrössen berechnete Quotient stellt die in einem bestimmten Zeitraum pro Kapitaleinheit erzielte Rente dar. Jedem Quotienten ist eine bestimmte (vergangene) Periode zugeordnet, infolge der fallweise verschiedenen Nutzungsdauer aber jedem eine andere. Er ermöglicht deshalb wohl ein Urteil über die relative Grösse der Rente in jedem Einzelfall, nicht aber einen, im Hinblick auf die grundsätzliche Freizügigkeit des Kapitals gerade bei dieser Einkommensart erwünschten Vergleich zu den an andern Einsatzstellen erzielbaren Renten. Die Praxis behilft sich mit einer Fiktion: Man bezieht alle mit Hilfe der individuellen, effektiven Nutzungsperiode relativierten Renten zu Vergleichszwecken auf eine einheitliche, fingierte Nutzungsperiode. Diese Vergleichsperiode umfasst heute allgemein ein Jahr. Die Umrechnung auf sie erfordert nochmals die Einführung eines Zeitfaktors, wobei diesmal «Zeit» die an der effektiven Nutzungsperiode gemessene Vergleichsperiode bedeutet ($= \text{Zeit}_2$).

Obiger Ausdruck erweitert sich somit zu

$$\frac{\text{Rente}}{\text{Kapital} \times \frac{\text{Einsatzdauer}}{\text{Nutzungsperiode}}} \times \frac{\text{Vergleichsperiode}}{\text{Nutzungsperiode}} \quad \text{oder}$$

$$1) \quad \text{Rentabilität} = \frac{\text{Rente}}{\text{Kapital} \times \text{Zeit}_1} \times \text{Zeit}_2;$$

die nach dieser Formel berechnete Grösse wollen wir als Rentabilität bezeichnen. Diese stellt somit die an einer Einsatzstelle im Vergleichszeitraum (Jahr) pro durchschnittlich eingesetzte Kapitaleinheit erzielte Rente dar. Eine Vereinfachung ihres formelmässigen Ausdruckes bringt die Umkehrung und Einsetzung des zweiten Faktors im Nenner, dank der dadurch ermöglichten Eliminierung der effektiven Nutzungsdauer der Rentenquelle, sodass gilt:

$$\text{Rentabilität} = \frac{\text{Rente}}{\text{Kapital} \times \frac{\text{Einsatzdauer}}{\text{Vergleichsperiode}}} \quad \text{oder}$$

$$2) \quad \text{Rentabilität} = \frac{\text{Rente}}{\text{Kapital} \times \text{Zeit}},$$

wobei «Zeit» in dieser dritten Bedeutung schliesslich gleich der im Verhältnis zur Vergleichsperiode ausgedrückten Dauer des Kapitaleinsatzes ist. Ob ihre Berechnung für die verschieden lang gebundenen Kapital-Teilbeträge einzeln erfolgt, die Nennergrösse also eine Summe von Produkten darstellt, oder ob unter Zeit ein mit den entsprechenden Kapitalbeträgen gewogener Durchschnitt aus den partialen Einsatzperioden zu verstehen ist, bleibt für das Ergebnis ohne Bedeutung. Rechnungsmässig irrelevant ist ferner, auf welche Weise die Berücksichtigung der Zeit erfolgt; es kann auch der tatsächliche (kumulative oder ganzheitliche) Einsatzwert eingestellt und die Korrektur mit derselben Begründung an der Rente vorgenommen werden, womit die der zeitproportionalen Umrechnung des reinen Wertverhältnisses eigentlich zu Grunde liegende Annahme, dass für die unterdurchschnittlich genutzten Kapitalbeträge im verbleibenden Zeitraum eine qualitativ gleichwertige Einsatzstelle gefunden werden könne, auch im Rechnungsverfahren zum Ausdruck kommt.

Jedenfalls handelt es sich bei der Zeit um eine höchst reale Rechnungsgrösse, der gegenüber die Vorstellung keineswegs versagt, wie Walter Weigmann glaubt. Seine Frage, was ihre Berücksichtigung ändert, ist bereits beantwortet: Abgesehen von der Unbestimmtheit der Beziehungsgrundlage im Falle ihrer Ausserachtlassung, verleiht sie der Rentabilität die Eigenschaft der Vergleichbarkeit, ohne dass damit auf die absolute Messung der Rente verzichtet würde. Solange zwei Renten zeitlich nicht auf denselben Nenner gebracht worden sind, lässt sich über ihre relative Höhe

keine Aussage machen, denn mit der Lösung des Einsatzes wird das Kapital für neue Verwendungs- und damit Rentenmöglichkeiten frei, und welche von diesen in der verbleibenden Zeitdifferenz realisiert werden können, bleibt ungewiss. In den meisten Rentabilitätsberechnungen und -definitionen wird denn auch — wenigstens implicite — die Zeit irgendwie berücksichtigt, und zwar meistens in der Weise, dass man die Kongruenz von Nutzungs- und Vergleichsperiode (Zeit = 1) voraussetzt, ein Zusammentreffen, das allerdings nicht zwangsläufig besteht, sondern nur durch Zufall oder Absicht herbeigeführt werden kann.

Dieser Zeiteinfluss besteht sowohl für den Einsatzprozess als Ganzes, als auch für die einzelnen Vorgänge oder Abläufe in ihm. Wenn also — wie in W. Weigmann's Beispiel angenommen — die Reduktion der bisher für einen Arbeitsvorgang benötigten Zeit um die Hälfte gelingt, so ist das, wegen der möglicherweise damit zusammenhängenden Verlängerung der Ruhezeit an einer andern Stelle, zwar nicht Beweis, wohl aber Symptom für eine intensivere Kapitalausnutzung im Ganzen und damit (auch bei Akkordlohn) für eine höhere Rentabilität.

Ist somit allgemein die Berücksichtigung der Zeit als selbständiger Rentabilitätskomponente unerlässlich, so darf doch nie die häufig damit verbundene Fiktion vergessen werden. Denn aus der Rentabilitätsziffer ist nicht ersichtlich, wieweit sie effektiv erzielt und wieweit sie bloss eine zu Vergleichszwecken umgerechnete Rechnungsgrösse ist; ob (wie im zweiten Fall angenommen) auch an der neuen Einsatzstelle dieselbe Rente erzielt werden kann, ist höchst fraglich und umso unwahrscheinlicher, je kürzer und besser die effektive Nutzung ist. Umgekehrt kann die Realisierung einer bestimmten Rentabilität an eine die Vergleichsperiode übersteigende Einsatzdauer geknüpft sein. Insoweit sind also die einzelnen Rentabilitätsziffern noch ungleichnamig und müssen es infolge der Unmöglichkeit einer Quantifizierung dieser Tatsache auch bleiben. Es stellt dies den für den grössern Vorteil der zeitlichen Vergleichbarkeit bezahlten Preis dar. Unter diesem Gesichtspunkt gesehen verdient der formelmässige Ausdruck 1) gegenüber von 2) den Vorzug, bringt er doch die in der durchschnittlichen effektiven Einsatzdauer erzielte relative Rente und das Gewicht der Fiktion getrennt zum Ausdruck. In der Terminologie von M. R. Lehmann ausgedrückt, steht im Nenner des Ausdrucks 2) die Anzahl der zwecks Erlangung der Rente verbrauchten Kapitalzeiteinheiten. Rentabilität bedeutet demnach die pro Kapitalzeiteinheit erzielte Rente.[50]

[50] M. R. Lehmann, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1928 S. 132 ff.

Bisher haben wir uns mit den Konstruktionsgrundlagen und -regeln der Rentabilität beschäftigt. Es gilt nun noch Klarheit über ihre Einordnung in das Begriffssystem zu schaffen. Ausgangspunkt soll dabei die Erkenntnis sein, dass erfahrungsgemäss die Erzielung einer positiven Rente infolge des mit ihr verbundenen Wohlfahrtsgewinns dem wirtschaftlichen Handeln als anzustrebender Z w e c k gesetzt wird, von dem aus gesehen dem Kapital M i t t e l charakter zukommt. Messziffern, die wirtschaftliche Mittel-Zweckverhältnisse ausdrücken, fallen unter das Wirtschaftlichkeitsproblem, dem gegenüber wir uns allerdings mit einer Darlegung und Abgrenzung unseres Standpunktes begnügen müssen.

IV. Rentabilität und Wirtschaftlichkeit

1. Rationalität, Zweckmässigkeit und Wirtschaftlichkeit

Die Natur zwingt den Menschen, sein Wollen auf die Bedürfnisbefriedigung zu richten. Diesem Wollen sind, infolge der in ihrer Gesamtheit praktisch unbegrenzten Mangelempfindungen, grundsätzlich ebenfalls keine Schranken gezogen. Dem steht das menschliche Können gegenüber, das sich am Umfang der Verfügungsgewalt über Befriedigungsmittel misst und notwendigerweise ein begrenztes sein muss. Denn andernfalls würde alles, was gewollt ist, zugleich auch gekonnt; Wollen und Können fielen zusammen, und der Mensch wäre allmächtig.[51]

Diese dem unbegrenzten Wollen (Bedarf) gegenüberstehende Begrenztheit des Könnens (Deckung) führt zu einem dauernden Missverhältnis, einer Spannung, die grundsätzlicher Natur ist und der ein Prinzip entspringt, dem sich alles Handeln beugen muss, wenn anders es ein vernünftiges Handeln bleiben will: das Prinzip des kleinsten Mittels. Und da der Mensch ein vernunftbegabtes Wesen ist, können wir annehmen, dass er immer rational, d. h. dem Prinzip entsprechend handelt.[52] Dessen zwei übliche Formulierungen bringen die Unbegrenztheit des Wollens zum Ausdruck: Erstrebe mit einem bestimmten Einsatz an Mitteln einen möglichst grossen Erfolg, oder erstrebe einen bestimmten Erfolg mit dem kleinsten Einsatz an Mit-

[51] F r i e d r i c h v. G o t t l - O t t l i l i e n f e l d, Wirtschaft und Technik, Grundriss d. Sozialökonomik, II. Abt. Tübingen 1914 S. 199 ff.

[52] A. t e r V e h n, «Wirtschaftlichkeit» als Werturteil, BwR. 2. Jahrg., Leipzig 1925 S. 75.

teln. Es handelt sich somit um eine die Linderung jener Unzulänglichkeit bezweckende Verfahrensregel, die keine Aussage hinsichtlich des materiellen Inhalts des Handelns macht. Durch diese inhaltliche Beschränkung erlangt das Prinzip Allgemeingültigkeit, verliert anderseits aber auch seine Eignung als unterscheidendes Merkmal eines spezifischen Handelns und erscheint als begriffliches Merkmal überflüssig. Es ist ein rein formales Prinzip rationalen, menschlichen Handelns überhaupt, das in allen Lebensbereichen Geltung besitzt.

Es kann also, wie Hans Ulrich zeigt, das Rationalprinzip niemals rein, an und für sich, angewandt werden, sondern nur als technischer, wirtschaftlicher, sozialer usw. Gesichtspunkt, d. h. die Handlungen werden als im Hinblick auf einen bestimmten Zweck mehr oder weniger vernunftgemäss beurteilt.[53] Massgebend ist hierbei das Ausmass der Zweckerreichung, der Erfolg, im Verhältnis zu den bei der Zweckverfolgung eingesetzten Mitteln, weshalb wir diese Relation als Rationalität bezeichnen wollen. Sie beinhaltet ein Urteil über die Eignungsgrösse bestimmter Mittel im Hinblick auf die Erreichung eines bestimmten Zweckes und stellt eine allgemeine Erfolgskategorie von ebenso formalem Charakter dar, wie das Rationalprinzip.

Alles Handeln vollzieht sich in der Zeit. Soll die Rationalität ihm richtungweisend sein können, so muss sie zeitlich vor ihm stehen. Daher kann ihr nicht der effektiv erzielte, sondern nur der erwartete, potentielle Erfolg zu Grunde liegen. Infolge der Wirksamkeit eines unbeherrschbaren Erfolgsfaktors kann es sein, dass trotz sorgfältiger Vorbereitung und Durchdenkung die Kombination mittelhaft beschaffener Grössen nicht oder nur unzulänglich in den Bereich der Zwecke führt und mit einem Negativum endet. Deshalb eine Handlung als irrational zu bezeichnen wäre falsch; was ungenügend ist, ist nicht die Rationalität, sondern die formal gleich konstruierte, aber auf dem effektiven Erfolg beruhende Zweckmässigkeit. Es braucht also nicht ohne weiteres jede rationale Handlung notwendig zielentsprechend und zweckmässig zu sein. Rationalität bezieht sich auf die Zukunft, Zweckmässigkeit auf die Vergangenheit; Rationalität ist erwartete Zweckmässigkeit. Beide verhalten sich zueinander wie Vor- und Nachrechnung [54] und sind bei völlig planmässigem Verlauf der Zweckverfolgung grössengleich. Schlechthin, als absolute Kategorien, sind sie aber materiell-inhaltlich unbestimmt und

[53] Hans Ulrich, Nationalökonomie und Betriebswirtschaftslehre, Bern 1944 S. 44.
[54] vgl. hierzu M. R. Lehmann, Die Wirtschaftlichkeitsmessung des Betriebes, ZfB. 1926 S. 578.

praktisch unfruchtbar, solange sie nicht eingebettet werden in einen Bereich menschlicher Zwecksetzung.

Als solcher interessiert hier die Wirtschaft, als dem Inbegriff aller auf die Beschaffung knapper, äusserer Güter gerichteten Tätigkeiten. Je mehr und je wertvollere Güter eine Handlung erbringt, umso besser entspricht sie dem Wirtschaftszweck, umso zweckmässiger ist sie im Hinblick auf diesen. Statt von wirtschaftlicher Rationalität und wirtschaftlicher Zweckmässigkeit sprechen wir kurz von W i r t s c h a f t l i c h k e i t, wobei, wenn nichts anderes gesagt, damit das auf e f f e k t i v e n Grössen basierende Messungsverhältnis gemeint ist. Wirtschaftlichkeit bedeutet demnach den Erfolgskoeffizienten der Disposition über begrenzte Mittel im Hinblick auf wirtschaftliche Zwecke. Erfolgt die Disposition nach dem am Wirtschaftszweck orientierten Rationalprinzip, so wird gewirtschaftet. W i r t s c h a f t e n bedeutet somit Erstreben einer höchstmöglichen Wirtschaftlichkeit und beinhaltet sowohl die Art und Weise (= rational) des Handelns, als auch dessen Ziel (= wirtschaftlich). Diese inhaltliche Ausweitung verengt den Begriffsumfang, weshalb Wirtschaftlichkeit im Vergleich zu Wirtschaften die begrifflich weitere Fassung bedeutet; das ist richtig, denn die Auswirkung auf den Wirtschaftszweck lässt sich auch bei Handlungen messen, die im Hinblick auf ausserwirtschaftliche (politische, technische, kulturelle usw.) Zwecke vorgenommen werden und also in diesem Sinne rational sind.

Die Vereinheitlichung der in ihrer wirksamen Kraft verschiedenen sachlichen Mittel erfolgt mittels des W e r t e s, der die Bedeutungsgrösse ausdrückt, die ihnen direkt oder indirekt für die Bedarfsdeckung zukommt und dessen Veränderung im Verlauf des Einsatzprozesses die Wirtschaftlichkeit misst. Ist diese positiv, so hat der Einsatzprozess die wirtschaftliche Lage verbessert; dies umso mehr, je höher sie ist. Dabei besteht der für die Rentabilität festgestellte Zeiteinfluss auch hier, das heisst die Beziehungsgrössen haben sich in zeitlicher Hinsicht zu entsprechen und ein Ueberschuss ist umso höher zu werten, in je kürzerer Zeit er erzielt wurde. Wichtig ist vor allem, dass jeder Handlung, die auf der Mittel- wie auf der Zweckseite in der Wertsphäre fusst, eine ganz bestimmte wirtschaftliche Erfolgswirkung parallel geht und sich demnach — soweit die Komponenten überhaupt messbar sind — für j e d e dieser Handlungen e i n e Wirtschaftlichkeitsziffer, die endgültig und absolut Aufschluss über die wirtschaftliche Erfolgsgrösse gibt, berechnen lässt.

Daneben gibt es eine Reihe von Messungsverhältnissen, welche zwar nicht den Gesamtprozess, sondern nur einzelne Vorgänge in diesem beurteilen, welche aber ebenfalls die Ausnutzung der verfügbaren Mittel zum

Gegenstand haben und somit wirtschaftlich relevant sind. Die von ihnen gemachte Aussage besitzt jedoch nur Vergleichswert, setzt also das Vorhandensein anderer, gleichgearteter Messziffern voraus. Es ist daher zu unterscheiden zwischen absoluten und relativen Wirtschaftlichkeitsziffern. Beides sind primäre Messzahlen; sekundäre Messzahlen ergeben sich aus dem Vergleich gleichartiger primärer.[55] Ist eine sekundäre Messzahl grösser als 1, so bedeutet dies, dass es gelungen ist, einen oder mehrere der das Ergebnis bewirkenden Faktoren vorteilhaft zu variieren; in dem Masse als dies gelingt, ist eine Handlung wirtschaftlicher als eine andere, bereits gegebene Handlung. Sekundäre Messzahlen, wie überhaupt alle Vergleichsgrössen, «welche sich aus der Gegenüberstellung gleichartiger Elemente ergeben», wollen wir mit A. Hertlein als «Grade» bezeichnen.[56]

Im einzelnen ist der Wirtschaftszweck objektiv verschieden, je nach Abgrenzung des Personenkreises, dessen Bedarf gedeckt werden soll. Die Wissenschaft hat daher aus der Mannigfaltigkeit der Erfahrung bestimmte Zweck- und damit entsprechende Wirtschaftstypen herausgearbeitet und unterscheidet allgemein zwischen Einzelwirtschaft und Gesamt- oder Gemeinwirtschaft[57]; auf die vielen Zwischenstufen, die es in Wirklichkeit zwischen diesen zwei Extremen gibt, wird selten eingegangen. Im einen Fall erfolgt die Wertung der Güter im Hinblick auf das höchste persönliche Wohlbefinden eines Einzelwesens das zusammen mit seinen Mitteln das Feld der Wirtschaft darstellt, im andern auf das aller Menschen überhaupt oder eines Volkes. Dementsprechend variiert die Vorstellung vom Wirtschaftserfolg und damit von der Wirtschaftlichkeit, denn da zwischen den beiden Interessensphären keine unbedingte Harmonie, auf den ersten Blick eher ein Gegensatz besteht, kann eine einzelwirtschaftlich höchst rationale Handlung gesamtwirtschaftlich irrational sein und umgekehrt. Beides sind subjektive Erfolgsurteile; alle objektiven Eignungen bestimmter Massnahmen, Organisationsformen und Güter für technische oder tauschwirtschaftliche Zwecke, sind zunächst nur Erfahrungstatsachen, die im Hinblick auf den spezifisch wirtschaftlichen Zweck gegeneinander abgewogen werden. Hierbei kann die Wertung in der Einzelwirtschaft sinnvoll nur durch das wirtschaftliche Subjekt selbst erfolgen; hinter der gesamtwirtschaftlichen Wertung hingegen stehen dieselben Subjekte, diesmal als «Volkswirte», die, unter Absehung von ihren persönlichen Bedürfnissen, die Konstruktion eines objektiven «Ziels der Gesamtheit» versuchen; wie weit dies möglich ist, kann hier nicht untersucht werden.

---

[55] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 135 ff.
[56] Adolf Hertlein, a.a.O. S. 140.
[57] A. ter Vehn, «Wirtschaftlichkeit» als Werturteil, BwR. 2. Jahrg., Leipzig 1925 S. 74.

In Bezug auf psychische Empfindungen gilt die Unmöglichkeit der rechnerischen Erfassung. Für den von der subjektiven Einsatzwertung zur Nutzenschätzung der Ertragsgüter reichenden wirtschaftlichen Gesamtprozess, lässt sich somit keine Wirtschaftlichkeits z i f f e r berechnen; man muss sich mit dem zwar ebenfalls auf dem Mittel-Zweckvergleich beruhenden relativen Vergleichsurteil «wirtschaftlicher» begnügen.

Für Teilprozesse hingegen steht — dank der Institution des indirekten Tausches —der absoluten, wie der relativen Wirtschaftlichkeits r e c h n u n g nichts im Wege. Vor den Endzweck allen Wirtschaftens, die psychische Nutzenerlangung, kann nämlich ein hinsichtlich des Endzweckes Mittelcharakter tragender Zwischenzweck, ein möglichst hoher Geldertrag, eingeschaltet und dementsprechend eine Trennung der Einzelwirtschaften nach ihrer unmittelbaren Zwecksetzung in Einkommen beschaffende und Einkommen verbrauchende, in Erwerbs- und Konsumwirtschaften, vorgenommen werden. Während in diesen das Ergebnis unter allen Umständen nur psychisch gefasst werden kann, und das Geld höchstens Mass für den Einsatz ist, besteht das Ergebnis der Erwerbswirtschaften in Gestalt des Verkaufserlöses der Produkte, des Lohnes usw., in Geld. Besteht dazu die Möglichkeit einer objektiven Messung des Einsatzwertes, ist ein Vorgang also b e i d s e i t i g im objektiven Wertbereich verankert, so kann die Vergleichsrechnung mit Hilfe des Geldes ziffernmässig durchgeführt und die absolute, objektive Wirtschaftlichkeit festgestellt werden. Bei dieser geht es stets um die g e l d l i c h e Einträglichkeit der eingesetzten Werte, die somit — zumindest vom Ergebnis aus gesehen — werbend angelegt, also Kapital sind.

2. Die Rentabilität, ein spezielles Wirtschaftlichkeits-Verhältnis

Aus dem Gesagten ergibt sich ohne weiteres die formale Gleichheit von Rentabilität und absoluter Wirtschaftlichkeit. Beides sind wirtschaftliche Messungsverhältnisse. Während aber die Beziehungsgrössen der Wirtschaftlichkeit beliebige, zusammengehörige wirtschaftliche Einsatz- und Erfolgsgrössen sein können, handelt es sich bei der Rentabilität begriffsnotwendig um eine Kapitalrechnung; sie stellt somit einen Spezialfall, einen Unterbegriff der Wirtschaftlichkeit dar, die selbst wieder ein bestimmt gerichtetes Zweckmässigkeitsurteil enthält.

Einsatz und Erfolg sind dies immer von einem bestimmten Gesichtspunkt aus betrachtet. In der Regel ist dies die S u b j e k t b e z o g e n h e i t [58], d. h. es handelt sich um Einsatz und Erfolg eines bestimmten Sub-

[58] H. T ö n d u r y, Der Sinn der Wirtschaft, SZBA. 39. Jahrg., Bern 1933 S. 138.

jektes, genauer, einer Wirtschaftseinheit. Soweit subjektive Urteile gefällt werden, kann es nicht anders sein. Im objektiven Bereich hingegen lassen sich Erfolg und Einsatz unabhängig von den diesen tätigenden Subjekten vom Sachgut aus berechnen, dessen Beschaffung und Nutzung im Spiele stehen; es kann diesbezüglich von einem objektbezogenen Begriff, der sich mit dem subjektbezogenen für den Fall der Einsatzaufbringung durch eine einzige Wirtschaftseinheit deckt, gesprochen werden.

Die Gegenüberstellung von Rentabilität und objektiver Wirtschaftlichkeit zeigt eine auch sachliche Uebereinstimmung ihrer Komponenten. Nennergrösse ist beide Male das Produkt aus Zeit und Kapital, Zählergrösse die im betreffenden Zeitraum erfolgte quantitative Veränderung des Kapitals. Jede absolute, objektive Wirtschaftlichkeitsziffer ist somit zugleich Ausdruck der Rentabilität und umgekehrt. Und zwar betrifft ihre Aussage unmittelbar immer die Wirtschaftlichkeit der Kapitalverwertung, oder — vom Zweck her gesehen — der Rentenbeschaffung. Warum in Praxis jene Rentabilitätsziffern, hinter denen tatsächlich ein Wirtschaftssubjekt steht, also die subjektbezogenen, in erster Linie interessieren, die Berechnung der Uebrigen aber mehr nur aus analytischem Interesse erfolgt, hängt mit der individualistischen Wirtschaftsordnung von heute zusammen.

V. Ergebnis

Die Rentabilität umschliesst stets einen sachlichen und einen formalstatistischen Problemkreis; jener ist unmittelbar im Problem der Erzielung (und Ermittlung) der Rente, dieser in dem ihrer Messung begründet. Während die Bedingungen ihrer Entstehung und Ermittlung offenbar weitgehend durch den individuellen Charakter einer Kapitalanlage bestimmt sind, ist ihre, das Wertbeziehungs- und das Zeitbezugsproblem beinhaltende formale Natur stets dieselbe. Rentabilität haben wir darnach als die im Verhältnis zum durchschnittlich eingesetzten Kapital ausgedrückte und auf eine einheitliche Vergleichsperiode umgerechnete Rente definiert. Als Quotientengrösse verhält sie sich zur absoluten Höhe der Rente direkt, zu Kapital und Zeit hingegen indirekt proportional.

Ein Vergleich von Rente und Kapitalzins zeigt, dass die beiden Einkommensarten gleich dimensioniert, ihre relativen Grössen somit nach denselben Grundsätzen zu berechnen sind. Handelt es sich bei der Rentabilität

um die pro Kapitalzeiteinheit erzielte Rente, so stellt der Zinsfuss ihren Preis [59] dar. Dieser entsteht unmittelbar auf dem Markt und dient der Ausscheidung des absoluten Zinsbetrages, während sich die relative Rente umgekehrt erst am Schluss aus der als Preis- bzw. Wertdifferenz ermittelten absoluten Rente errechnen lässt und zum Markt in keiner direkten Beziehung steht.

In dieser formalen Verwandtschaft von Zins und Rente ist, zusammen mit der Tatsache ihres häufig verbundenen Anfalls und ihres gemeinsamen Charakters als Besitzeinkommen, der Grund dafür zu sehen, dass in Literatur und Praxis bei Rentabilitätsberechnungen in der Regel nicht von der eigentlichen Rente sondern vom Gesamteinkommen aus Kapitalbesitz, der Kapitalrente, ausgegangen und dabei die in die Zählergrösse hineingetragene Heterogenität vielfach übersehen wird. Wir wollen den so errechneten Quotienten, im Gegensatz zur reinen oder Netto-Rentabilität, als Brutto-Rentabilität bezeichnen, um das Vorhandensein eines Kostenbestandteiles in ihm anzudeuten. Die beiden Relationen unterscheiden sich durch die Lage der Erfolgsscheide, welche für die erstere bei einem Normalstand des Einkommens in Höhe des (Brutto-)Marktzinsfusses (Indifferenzpunkt), für letztere beim Nullpunkt liegt.

Verschiedentlich begegnet man Versuchen, die Bezeichnung «Rentabilität» durch andere Ausdrücke zu ersetzen, die den darunter fallenden Tatbestand besser wiedergeben. So spricht man von Einträglichkeit, Ergiebigkeit, Ertragskraft, Ertragsintensität oder «Ertragswucht» [60]; Othm. Spann bezeichnet sie als «Fruchtbarkeit» des Kapitals [61], M. Kühnel sieht in ihr einen Masstab der «Arbeitsfähigkeit», denn man könnte «aus der Wortbildung ... an eine Fähigkeit denken» [62]. Tatsächlich muss jedem Kapitaleinsatz notwendigerweise ein Ergebnis und somit eine Rente folgen, sodass wohl von einer diesbezüglichen «Fähigkeit» des Kapitals gesprochen werden kann. Vorzeichen und Höhe der Rente sind aber zufolge ihres spekulativen Charakters in der Gegenwart noch unbestimmt und vom Gütegrad der Einordnung des Kapitalgutes in den wirtschaftlichen Gesamtzusammenhang abhängig. Wir wissen lediglich, dass das Kapital eine bestimmte Rente erbringen wird; deren Grösse haftet ihm jedoch nicht an, sondern wird von aussen herangetragen. Es ist auch nicht so, wie u. a. K. Papacharalampous glaubt, dass die Rentabilität «an ein positives Ergeb-

[59] M. R. Lehmann, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1928 S. 132 ff.
[60] Friedrich v. Gottl-Ottlilienfeld, Vom Sinn der Rationalisierung, Jena 1929 S. 17.
[61] Othmar Spann, Fundament der Volkswirtschaftslehre, 3. Aufl. Jena 1923 S. 221.
[62] M. Kühnel, Grundsätze der Rentabilitätsberechnung, Leipzig 1923 S. 17 und S. 27.

nis»[63] anknüpft; sie stellt vielmehr grundsätzlich eine vollkommen neutrale (positive oder negative) Messziffer dar, ist es doch klar, dass ein Wechsel des Vorzeichens das Wesen der Rente und die Grundsätze ihrer Relativierung nicht zu berühren vermag. Die Frage, ob ein gegebener Wirtschaftsakt als rentabel anzusehen ist oder nicht, ist somit falsch gestellt: Jeder Wirtschaftsakt ist rentabel, sofern er nur Kapitaleinsatz bedingt; fraglich ist lediglich die Höhe der Rentabilität, die theoretisch von minus hundert Prozent über den Indifferenzpunkt bis plus unendlich variieren kann. Ihrer Reservierung für positive Verhältnisse liegen jedoch häufig nicht grundsätzliche, sondern praktische Ueberlegungen zu Grunde, in welchem Fall dann die Minus- oder Unrentabilität das negative Gegenstück darstellt und gegen die Einschränkung nichts einzuwenden ist. Will man für dieses Verhältnis unbedingt eine neue Bezeichnung einführen, so scheint uns die Kennzeichnung als «Erfolgsintensität» oder als «spezifische Rente» [64] ihr Wesen am besten zu treffen. Einen Vorteil bringt aber der Ersatz der eingebürgerten Bezeichnung nicht, weshalb wir uns im Folgenden an diese halten wollen.

Dabei sollen die zumeist wahllos nebeneinander verwendeten Bezeichnungen Rentabilität und Rentabilitätsziffer auseinandergehalten und unter Rentabilitätsziffer oder Rendite die konkrete Erscheinungsform dessen verstanden werden, was als abstrakter Begriff Rentabilität genannt wird. Rentabilität und Rentabilitätsziffer verhalten sich darnach zueinander wie der Begriff zur Sache.

Ein der Rentabilität verwandter Begriff ist der des Rendements oder der Ausbringung, als dem Verhältnis der gewonnenen Menge zur aufgewandten Rohstoffmenge. Doch fehlt dem Rendement in der Regel die Zeitbeziehung. Nach dem Gesetz der Erhaltung der Energie, kann sein Wert ferner nie über 1 steigen [65]. Diese 100%ige Verwendung des aufgewandten Stoffes stellt den praktisch angestrebten, wenn auch kaum je erreichbaren Idealfall dar. Je näher man ihm kommt, desto grösser ist die Ausbringung. Demgegenüber ist bei der Rentabilität an sich keine obere Grenze sichtbar. Insoweit gibt es allerdings auch unter den Ausbringungszahlen Ausnahmen, nämlich die Ernteverhältnisse, in denen die geernteten den

[63] Konstas Papacharalampous, Die Möglichkeit der Beurteilung des Erfolges einer Unternehmung, Diss. Tübingen 1930 S. 43.

[64] In Anlehnung an die Bezeichnung «spezifischer Gewinn» in Schulz-Mehrin, Grundlagen und Durchführung von Betriebsvergleichen, Technik und Wirtschaft 20. Jahrg., Berlin 1927 S. 275.

[65] Erich Rosenberg, Das Problem der Wirtschaftlichkeit in der Betriebswirtschaftslehre. Diss. Tübingen, Stuttgart 1934 S. 64 ff.

gesäten Mengen gegenübergestellt werden. Der entscheidende Unterschied, die Zugehörigkeit zum Mengenbereich und der Charakter als technische Erfolgsmessziffer, bleibt jedoch auch hier bestehen; dem Rendement wohnt unmittelbar keine wirtschaftliche Aussage inne. H. Nicklisch verlangt daher ihre Ausgestaltung zu Wertverhältnissen mit Hilfe von Korrekturen nach der Wertigkeit (Aequivalenzzahlen) und glaubt, dass dann «diese Ernteverhältnisse keine Rendement- eher Rentabilitätsverhältnisse» [66]darstellen, und folglich Rentabilitätsrechnung auch in einer Selbstversorgerwirtschaft möglich ist. Doch genügt die blosse Korrektur der Ernteverhältnisse nach dem Wert, bzw. den Marktpreisen nicht, um ihnen Rentabilitätscharakter zu verleihen; denn der Wert des Saatgutes bedeutet stets nur einen Teil der im Hinblick auf das Ergebnis investierten Werte, zu denen ausserdem der Einsatz für Löhne, Maschinen, Anlagen, Boden usw. gehört. Wegen der Unmöglichkeit seiner ziffermässigen Erfassung in der Selbstversorgerwirtschaft gibt es Rentabilitätsrechnung erst in der arbeitsteiligen Tauschwirtschaft; die Rentabilität ist, wie H. Ortlieb mit Recht sagt, «ein historisch-ökonomischer, kein allgemein wirtschaftlicher Begriff, der nur für geld- und marktwirtschaftliche Verhältnisse, in denen es einen einheitlichen Masstab (Geld und Preis) gibt, anwendbar ist»[67].

Bisher wurde die Rente dem Einsatz gegenübergestellt. Statt dessen kann man am Einsatz messen, «was sich durch ihn ergibt: das wäre die Erstattung des Einsatzes, vermehrt um die Rente. So käme das volle Verhältnis zwischen Mass und zu Messendem zum Ausdruck» [68]. Offenbar handelt es sich hierbei lediglich um ein neues Verfahren, das materiell zu demselben Ergebnis führt. Denn die auf eine Einsatzeinheit entfallende Rente ist gleich der um 1 verminderten Anzahl Endkapitaleinheiten, zu denen eine während der ganzen Periode gebundene Einsatzeinheit wird. Für den relativen Verlauf führen somit beide Methoden zum gleichen, um die konstante Grösse 1 verschobenen Kurvenbild. Die Ueberschuss-Formulierung verdient aber aus zwei von A. Hertlein hervorgehobenen Gründen den Vorzug: a) Je nachdem, ob ein Einsatzprozess die wirtschaftliche Stellung verbessert oder verschlechtert, wird auch die relative Rente positiv oder negativ; die Messung des Endkapitals hingegen ergibt eine Grösse, die im zweiten Fall nur kleiner als 1 und bei Totalverlust 0 ist. b) Rente und

[66] Heinrich Nicklisch, Artikel «Rentabilität», Hdwb. der Betriebswirtschaft 3. Bd., 2. Aufl., Stuttgart 1938 Sp. 1445.

[67] Heinz-Dietrich Ortlieb, Das Rentabilitätsprinzip und sein Bedeutungswandel, Diss. Hamburg 1938 S. 25.

[68] Heinrich Nicklisch, Artikel «Rentabilität», Hdwb. der Betriebswirtschaft 3. Bd., 2. Aufl., Stuttgart 1938 Sp. 1445.

Rentabilität, bezw. Wirtschaftlichkeit, verändert sich (bei konstantem Einsatz) im gleichen Verhältnis. Würde etwa das mit einem durchschnittlichen Kapitaleinsatz von 50 bewirkte Ergebnis von 60 auf 55 zurückgehen, so würde das Verhältnis von $\frac{60}{50} : \frac{55}{50} \quad \frac{12}{11}$ offenbar eine unrichtige Vorstellung von der Wirtschaftlichkeitsänderung geben» [69].

[69] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929, S. 137.

B. Die einzelnen Rentabilitäts-Verhältnisse in der Unternehmung

Die Unternehmung stellt — soweit ist man sich einig — eine bestimmt geartete Einzelwirtschaft dar. Die Rentabilität haben wir eben als ein bestimmt geartetes Wirtschaftlichkeitsurteil kennengelernt. Der Zusammenhang zwischen Rentabilität und Unternehmung ist also offenbar von der Bedeutung abhängig, die den in der Rentabilität gerechneten Mittel-Zweckgrössen im Hinblick auf die Zielsetzung der Unternehmung zukommt. Hierüber gehen die Meinungen auseinander.

Dies zur Hauptsache wegen des Fehlens eines allgemein anerkannten Unternehmungszweckes, was in erster Linie seinen Grund in der Tatsache hat, dass man, statt von den ökonomischen Erfordernissen auszugehen, die Frage der Zielsetzung zu einem politischen Problem erhob, dessen Lösung von der jeweiligen Lebens- und Wirtschaftsauffassung abhängig und somit kaum einheitlich möglich ist. Ein zu dem einleitend umrissenen Ziel führender Weg besteht demnach in der vorangehenden Abklärung der für die Unternehmung geltenden Zielsetzung und deren darauffolgenden Gegenüberstellung zur Rentabilität. Seine Beschreitung wäre dann gerechtfertigt, wenn die Vertreter eines einzigen jener konkurrierenden Unternehmungszwecke die Rentabilität als Masstab seiner Erreichung beanspruchen würden. In Wirklichkeit bringen sie nahezu alle Richtungen in irgend einen Zusammenhang mit ihrer Zielsetzung, indem sie sie bedingt oder unbedingt als masstäblich für einen Vor- oder für den Endzweck betrachten. Dies ist zum einen in der Tatsache, dass sich im Rahmen der Unternehmung tatsächlich mehrere, objektiv verschiedene Kapitalrentabilitäten auseinanderhalten lassen, begründet, zum andern in der erwähnten Ausweitung des Begriffs zu jenem der Aufwandrentabilität (vgl. S. 5), was beides bewirkt, dass eine Reihe von Relationen zur Verfügung stehen, von denen jede einer oder — dank der Mannigfaltigkeit ihres Aussageinhaltes —

mehreren der an sich heterogenen Zielsetzungen entspricht. Die Beschäftigung mit dem Rentabilitätsproblem verlangt die Berücksichtigung der damit angetönten Beziehungen.

Wir gliedern daher den Rest der Arbeit nach den innerhalb der Unternehmung in der Regel auseinandergehalten Rentabilitätsarten. Dabei untersuchen wir zunächst Wesen und Zusammenhang der darin aufeinanderbezogenen Grössen, um dann die einzelnen Relationen auf ihren Rentabilitätscharakter und die ihnen zugedachte, bzw. (für die empirische Unternehmung) tatsächlich zukommende Aussagekraft hin zu prüfen. Ausgangspunkt bildet hierbei das der rein privatwirtschaftlichen, in der Praxis vorherrschenden Zweckbestimmung zu Grunde liegende Verhältnis, werden doch heute alle übrigen Zwecksetzungen antithetisch zu dieser vertreten. Die Relationen, an die sie anknüpfen, sind:

1. die Rentabilität des Eigenkapitals,
2. die Rentabilität des Gesamtkapitals,
3. die Umsatzrentabilität oder Umsatzgewinnrate,
4. die Leistungsrentabilität.

Es handelt sich somit um eine Gliederung nach der als Mass verwendeten Einsatzgrösse; dies erscheint durchaus am Platze, denn die Ansicht Dietrich Fasshauers, wonach in der Art des zu messenden Ertragsüberschusses die Eigenart der jeweiligen Zielsetzung zum Ausdruck kommt [1], ist nur bedingt richtig; vielmehr wird, zumindest im Nettoverhältnis, in allen Fällen dieselbe Grösse, nämlich die reine Rente gemessen und dieser, je nach ihrem Verhältnis zu der für ihre Erlangung als entscheidend angesehenen Einsatzgrösse, eine verschiedene Bedeutung zuerkannt. Und da von den die Beziehungsgrundlage bestimmenden Faktoren Wert und Zeit der zweite rein formalen Charakter trägt, hinsichtlich dessen eine über die Unterscheidung in Vor- und Nachrechnung hinausgehende Differenzierung nicht möglich ist, beruht die Gliederung auf einer verschiedenen Abgrenzung des Einsatzwertes. Sie umfasst ferner nur unternehmungsinterne Relationen, nicht also solche, die auf Grund der Unternehmungsleistungen an andere Wirtschaftseinheiten von diesen errechnet werden.

---

[1] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 73.

I. Die Rentabilität des Eigenkapitals

1. Der einzelwirtschaftliche Gesichtspunkt

a) Der diesem entsprechende Unternehmungsbegriff

Hauptrepräsentant der privat- oder einzelwirtschaftlichen Gedankenrichtung in der Betriebswirtschaftslehre ist Wilhelm Rieger[2]. Für ihn ist die Unternehmung eine spezifisch historische Kategorie, ein Produkt der (privat-)kapitalistischen Wirtschaftsverfassung, als deren Hauptvoraussetzungen er die arbeitsteilige Organisation und die Geldwirtschaft ansieht. Letztere entkleidet die Güter ihrer Individualität und verwandelt sie in abstrakte, qualitativ gleichartige und daher vergleichbare Wertgrössen. Die Meinungen aller an ihnen Interessierten verdichten sich zu den Kollektiverscheinungen Angebot und Nachfrage, die in Wechselwirkung den marktregulierenden Preis bestimmen. Wer diesen nicht auslegen will oder kann, hat keine Aussicht, in den Besitz des Gutes zu gelangen; nur Geld und Geldeswert bedeuten Verfügungsmacht über Güter.

Das Streben der Wirtschaftssubjekte richtet sich daher zunächst auf Gelderwerb, auf Geldeinkommen, welches aber das Angebot von auf dem Markt begehrten Gütern und Leistungen voraussetzt. Die Unternehmung ist nun für Rieger nichts anderes als «eine Veranstaltung zur Erzielung von Geldeinkommen — hier Gewinn genannt — durch Betätigung im Wirtschaftsleben»[3]. An ihrem Anfang steht ein Geldbetrag, das Anfangskapital, an ihrem Ende ein anderer, das Endkapital. Die Differenz beider positiv zu gestalten, aus Geld Mehrgeld, Einkommen, zu erzielen, ist der Sinn und das Grundproblem der Unternehmung. «Wenn wir also von einem Zweck der Unternehmung reden, so kann es nur dieser sein, Gewinn zu erzielen und zwar für den Unternehmer»[3], d. h. den Eigentümer der Unternehmung.

Der Gewinn knüpft an die auf dem Markte abgesetzten Leistungen; zu deren Erstellung bedarf die Unternehmung eines Betriebes, der für W. Rieger keine wirtschaftliche, sondern eine dieser untergeordnete, technische Erscheinung darstellt. Er ist nur ein Mittel des Wirtschaftens, die Gesamtheit der technischen Einrichtungen und Veranstaltungen, um dem Gewinnstreben Ausdruck zu verleihen, dieses in die Tat umzusetzen. Denn Wirtschaften heisst nicht Güter herstellen, sondern Erzeugung eines

---

[2] Wilhelm Rieger, Einführung in die Privatwirtschaftslehre, Nürnberg 1928.
[3] Wilhelm Rieger, a.a.O. S. 44.

Wertplus; die zweckbewusste Ausrichtung der Produktion, ihre Eingliederung in den Gesamtprozess erst stempelt eine Produktion zum Wirtschaften. Und da diese Eingliederung heute mittels des Geldes erfolgt, muss für Rieger alles Wirtschaften im Geld ausmünden. Das Spezifische der Unternehmertätigkeit sieht er allein darin, den geldlich-finanziellen Anschluss an die Marktgemeinschaft herzustellen, so dass sich die Reproduktion des Kapitals aus der Waren- in die Geldform glatt und reibungslos vollzieht. Güterherstellung und Absatz sind ihm hierbei nur Mittel im Dienste des Gewinngedankens, der Betrieb «eine Einrichtung die Geld verbraucht um Geld zu erzeugen»[4]. Die Produktionsidee verschwindet völlig hinter der Gewinnidee der Unternehmung; jene mag dauern oder wechseln, die Unternehmungsidee ist die Konstante, die sich niemals ändert und die für alle Unternehmen gleich ist, welches immer ihre technische Grundlage sei. Die Unternehmung stellt somit eine reine, beidseitig im objektiven Wertbereich verankerte Erwerbswirtschaft dar, in der sich die allgemeinen Kategorien Mittel-Zweck zu Geldeinsatz und Geldergebnis verdichten.

Will die Unternehmung einen gewollten Zweck verfolgen, so muss sie auch die Möglichkeit haben, festzustellen, in welchem Ausmass er erreicht wurde. Sie hat es in dieser Hinsicht leicht, sind ihr doch alle Ueberlegungen jenseits der Geldrechnung fremd; aus Geld soll Mehrgeld werden und dieses Mehr an Geld ist der Erfolg, um dessetwillen sie ins Leben gerufen wurde. Dieser klar umrissene geldliche Ausgangspunkt ermöglicht eine exakte, objektive Erfolgsmessung.

Der Unternehmungszweck, die Erbringung eines möglichst grossen Gewinnes, ist ein unendlicher und begrifflich somit unerreichbar. Da nicht ein bestimmter Erfolg erstrebt wird, kann auf Grund der absoluten Höhe des erreichten Gewinnes prinzipiell auch nichts über den Grad der Annäherung an das Ziel ausgesagt werden; wir wissen lediglich, dass eine Unternehmung ihren Zweck umso besser erreicht hat, je grösser der Gewinn ist, und dass unter mehreren verglichenen Unternehmen jenes mit dem höchsten Gewinn am zweckmässigsten gearbeitet hat.[5]

Nur in den seltensten Fällen vermag jedoch der absolute Gewinn als Vergleichsmaßstab in dieser Hinsicht zu dienen, nur dort nämlich, wo er unter Einsatz genau derselben Mittel erzielt wurde. Denn zur Erreichung eines gewollten Zweckes sind stets an sich knappe Mittel notwendig, deren

[4] Wilhelm Rieger, a.a.O. S. 155.

[5] Konstas Papacharalampous, Die Möglichkeit der Beurteilung des Erfolges einer Unternehmung, Diss. Tübingen 1930 S. 33 f.

Verwendung an einer Stelle andere Zwecke ausschliesst und die dieser Stelle daher in Rechnung zu stellen sind. Dies kann durch Beziehung des damit erzielten Erfolges auf die Mitteleinheit geschehen. Das weiss natürlich auch W. Rieger, und da er in der Unternehmung nur einem der betrieblichen Produktionsfaktoren, dem Kapital, Mittelcharakter zuerkennt, so denkt er bei dem dem Unternehmer zur Pflicht gemachten Gewinnstreben implicite an den «Erfolg in Geld, immer gemessen — im einzelnen und im ganzen — an dem geldlichen Einsatz»[6]. Massgebender Geldeinsatz ist dabei «für die Unternehmung im ganzen der Kapitalaufwand des oder der Unternehmer»[7] und Erfolgsmessziffer somit nichts anderes als die auf der Grundlage des Eigenkapitals errechnete Rentabilitätsziffer. Schärfer formuliert besteht also der Lebenszweck der Unternehmung in der Erbringung einer grösstmöglichen Rentabilität.

b) Die Konstruktion der Rentabilität des Eigenkapitals

aa) Total- und Teilrentabilität

Aus der Idee der «untrennbaren Einheit auch in der Zeit»[8] folgern gewisse Autoren, dass die Unternehmung den «richtigen» Erfolg erst an ihrem Ende, nach Abschluss aller Geldwerdungsprozesse, feststellen kann. Dann steht auch der ebenfalls die ganze Lebensdauer umfassenden Rentabilitätsberechnung nichts mehr im Wege. Das die Beziehungsgrundlage repräsentierende Kapital liegt (wenigstens bei der hier zumeist vorausgesetzten Bargründung) in Höhe der vom Unternehmer eingebrachten Geldsumme (G) klar zu Tage. Ebenso steht das ihm zukommende Schlusskapital (G') und damit der als Differenz von G und G' (unter Berücksichtigung allfälliger Kapitaleinlagen und -rückzüge) ebenfalls eine konkrete Geldsumme verkörpernde Gesamterfolg eindeutig fest. Um zur Totalrentabilität zu gelangen, darf nun aber nicht, wie etwa K. Papacharalampous es tut[9], dieser Totalgewinn lediglich auf das (durchschnittlich) eingesetzte Kapital bezogen werden, sondern man muss den Faktor Zeit durch Division jenes Quotienten mit der Anzahl der Vergleichsperioden (Jahre) berücksichtigen. Dies kommt in der Regel einer Reduktion jener Relation gleich; denn die Mehrzahl der Unternehmen bedeuten infolge der

[6] Wilhelm Rieger, a.a.O. S. 179.
[7] Wilhelm Rieger, a.a.O. S. 179.
[8] Wilhelm Rieger, a.a.O. S. 219.
[9] Konstas Papacharalampous, Die Möglichkeit der Beurteilung des Erfolges einer Unternehmung, Diss. Tübingen 1930 S. 43 ff.

sich zum Teil erst spät lohnenden Organisationskosten langfristige Kapitalanlagen. G' stellt dann eine unbestimmte Zukunftsgrösse dar. In der Regel bemüht man sich deren Eintreffen überhaupt zu vermeiden, weshalb die Totalrechnung praktische Bedeutung nur selten, nämlich 1. bei kurzlebigen Unternehmungen und 2. bei Einheitlichkeit und Einmaligkeit des ihr zu Grunde liegenden Leistungsangebotes (wo Teilerfolge begrifflich unmöglich sind), erlangt [10]).

In allen andern Fällen muss die Unternehmung aus den verschiedensten Gründen v o r ihrer zeitlich meist nicht voraussehbaren Liquidation durch periodische Zwischenrechnungen den Erfolg ihrer bisherigen Tätigkeit feststellen. Und weil in diesen Zeitpunkten ihr Betrieb noch nicht aufgelöst ist, entsteht hierbei das heikle Problem der Bewertung des Nichtgeldes in Geld. Die auf solchen Zwischenabschlüssen basierenden Messungsverhältnisse wollen wir als T e i l r e n t a b i l i t ä t e n bezeichnen. Vielfach sieht man ihr Wesen darin, dass sie sich auf ein Jahr beziehen [11]. In Wirklichkeit gilt aber infolge der Zugrundelegung einer einheitlichen Vergleichsperiode jede, also auch die Totalrentabilität für ein Jahr, d. h. nicht den Rentabilitäten, sondern den a b s o l u t e n Erfolgen liegen ungleiche Zeiträume zu Grunde. Während aber die Totalrechnung die Annahme des zeitlich proportionalen Gewinnanfalles [12] macht und daher aus Teilperiodenerfolgen errechnete Rentabilitäten unter sich und mit der Totalrentabilität stets grössengleich sind, geht die Teilrechnung von der relativen Selbständigkeit der einzelnen Teilperioden aus und wertet einmal erzielte Gewinne ungeachtet späterer Verluste als solche und umgekehrt. Ein rechnungsmässiger Zusammenhang ergibt sich bei Erfüllung des Kongruenzpostulates, indem dann die Totalrentabilität das arithmetische Mittel aus den, mit der effektiven Dauer der Teilperioden und den in diesen mitwirkenden Kapitalbeträgen gewogenen Teilrentabilitäten darstellt.

Grundsätzlich ist gegen die Ermittlung von Teilerfolgen sehr oft nichts einzuwenden. Ueberall dort nämlich, wo die Gewinnabsicht an die sukzessive Darbietung einer Reihe von Einzelleistungen knüpft, lässt sich die mit diesen verbundene Zweckförderung ebenfalls anteilig messen; dies umso besser, je isolierter sie nebeneinander stehen. Mit gleichem Recht kann dann auch vom Erfolg aus den in einer Teilperiode erstellten Leistungen gesprochen werden. Dessen Problematik entsteht erst durch die Tatsache

---

[10] K a r l K ä f e r, Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 158 ff.
[11] K o n s t a s P a p a c h a r a l a m p o u s, a.a.O.
[12] K a r l E b e r m e y e r, Der privatwirtschaftliche Gewinn, Diss. Tübingen, Schramberg 1931 S. 58 ff.

des Periodenzusammenhangs, indem Vorgänge der einen Periode auch Erfolgswirkungen auf spätere Perioden ausüben [13].

bb) Die Teilrentabilität

Rechnungsperiode ist in der Regel das Jahr. Nur bei Abweichung von dieser Norm wird der Faktor Zeit grösser oder kleiner als 1 und in der gezeigten Weise wirksam. Als Beziehungsgrössen verbleiben somit Erfolg und Unternehmerkapital. Dank dem aus dem Wirtschaftszweck der Unternehmung abgeleiteten Wesen des Erfolges als Kapitalveränderung, kann ihre Untersuchung zur Hauptsache gemeinsam erfolgen.

aaa) Kapital- und Erfolgsstufen

Das Kapital ist immer eine Wertgrösse. Wertträger sind die Güter. Die Gesamtheit der Güter einer Unternehmung dem Wert und der Menge nach bilden ihr Vermögen, dessen Wertsumme zugleich ihr gesamtes Kapital darstellt. Das Unternehmerkapital ist gleich der dem Unternehmer nach Abzug des für die Nichtunternehmer bestimmten Betrages verbleibenden Restgrösse. Die Entscheidung über die Höhe des Kapitals fällt somit stets auf der Vermögensseite; und da die Wertung der Güter in jedem Zeitpunkt nach mehreren Gesichtspunkten erfolgen kann, lassen sich ebenso viele Minuenden und — infolge der nominellen Gebundenheit des Anteils der Nichtunternehmer — ebenso viele Differenzen unterscheiden. Grundsätzliches Bewertungsmass bleibt hierbei aber in allen Fällen die von einem Gut ausgehende Erfolgswirkung, im Falle der Unternehmung also die in ihm ruhende Chance auf Geldeingang. Als Unterscheidungsmerkmal dient die Art der Fundierung dieser Chance. So heben sich folgende «Kapitalstufen«[14] deutlich von einander ab: [15]

1. Der Zerschlagungswert: Es ist dies die Summe der bei einer unorganischen Liquidation erzielbaren Veräusserungswerte der Einzelgegenstände. Dieser bei ihrer isolierten Verwendung erzielbare Wert besitzt das höchste Mass der Realisierungssicherheit und stellt daher den innersten Kern des Kapitals, die stets latent vorhandene Bewertungsuntergrenze für das Vermögen, dar. Der auf seiner Basis errechnete Unternehmungswert, das Unternehmer- oder Eigenkapital, wird dementsprechend niedrig sein. Diese Art der Bewertung ignoriert aber die Tatsache der

[13] Karl Käfer, Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 159 f.
[14] Ueber die Stufenordnung lässt sich keine feste Regel aufstellen.
[15] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 20 ff.

Eingliederung der einzelnen Vermögensteile in eine Organisation und die besondere Bedeutung, welche sie dadurch erhalten.

2. Die Berücksichtigung der Weiterführung der Unternehmung führt zur Bewertung des Vermögens als wirtschaftlicher Einheit. Es ist gleich dem Inbegriff der aus dem vielfältigen Zusammenwirken seiner Bestandteile künftig zu erwartenden, unbelasteten Güter- und Nutzleistungseingänge. Wenn nur Geldeingänge den Wirtschaftszweck der Unternehmung zu fördern vermögen, so fallen nur sie in Betracht. Aber nur selten stehen alle Eingangserwartungen für Auszahlungen an den Unternehmer zur Verfügung; vielmehr wird in den meisten Fällen ein Teil durch zweckhindernde Ausgangserwartungen an Nichtunternehmer (Fremdkapital) gebunden, und nur der zumeist als Ertragswert bezeichnete Rest kommt für zukünftige Zweckförderungen in Frage. Der Charakter des Unternehmerkapitals als Saldogrösse bleibt somit auch hier bestehen, obwohl es sich auch direkt als (Bar-)Wert aller zukünftigen Erfolge berechnen lässt. Von allen übrigen Kapitalstufen unterscheidet sich der Ertragswert durch die Tatsache des Ausgehens von der in Zukunft (subjektiv) erwarteten Kapitalrente, deren Kapitalisierung seine Höhe bestimmt, von der aus rückwärts zur Bewertung der zusammenwirkenden Einzelteile geschritten wird. [16]

3. Schliesslich sind für alle Güter eine Reihe weiterer Wertansätze denkbar, deren Anwendung besonderen Zwecken dienen soll und zu neuen Kapitalstufen führt, die mit dem Liquidationswert den Summencharakter, mit dem Ertragswert das Ausgehen vom Fortdauern der Unternehmung gemeinsam haben. Die nächstliegenden Ansätze sind wohl der historische Anschaffungspreis und der der Gegenwart entstammende Tagespreis im Beschaffungsmarkt. Ihre konsequente Anwendung führt auch zur Berücksichtigung der im Liquidationswert zumeist nicht in Betracht fallenden, in die Zukunft wirkenden Aufbauwerte, insbesonders des durch Gründung, Organisation und Ingangsetzung bedingten Einsatzes, der ebensogut wie die sachlich fundierten Werte Kapitalbestandteil bildet. Neben diesen zwei «reinen» Prinzipien spielen vielfach noch andere Bewertungsnormen, wie etwa das eklektische, im Grundsatz der Vorsicht begründete Niederstwertprinzip eine Rolle; deren Sinn ist aber vielfach nicht mehr die Wiedergabe der tatsächlichen Kapitalhöhe, sondern die Erfüllung rechtlicher, finanz-, steuerpolitischer usw. Grundsätze.

Mit der Beantwortung der sich hier aufdrängenden Frage, ob einer dieser verschiedenen Kapitalstufen allgemein oder als Einsatzgrösse im Rahmen der Rentabilitätsrechnung primäre Bedeutung zukommt oder

[16] Karl Käfer, Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 109 ff.

nicht und welche Stufen überhaupt erfasst werden sollen, ist infolge des innigen Zusammenhangs zwischen Kapital- und Erfolgsrechnung zugleich über die zweite Beziehungsgrösse, den Erfolg, entschieden. Denn dessen Berechnung hat in der weiterlebenden Unternehmung grundsätzlich von zwei zeitlich auseinanderliegenden Kapitalien derselben Stufe auszugehen; es lassen sich in ihr demnach ebensoviele Erfolgs- wie Kapitalstufen auseinanderhalten, und die Antwort auf jene Frage kann auf zwei verschiedenen Wegen gefunden werden. Wir wollen hier von der Kapitalseite ausgehen. Dabei sind alle äussern Gesichtspunkte, die nicht der objektiven Erkenntnis der tatsächlichen Verhältnisse dienen, auszuschalten. Die Kapital- (und Erfolgs-)bestimmung soll rein interne, informatorische Aufgaben erfüllen; oberstes Prinzip ist das der Wahrheit.

bbb) Primäre und sekundäre Rentabilität

Anerkennt man die Erfolgswirkung als Bewertungsmass, und ist die zukünftige Entwicklung bekannt, so liegt der «richtige» Wert der Unternehmung alternativ in der höheren der ersten beiden Stufen. In der Regel dürfte dies der Ertragswert sein. Der Zerschlagungswert interessiert somit lediglich 1. infolge der erwähnten Grenzbedeutung und 2. als perspektivisch verkleinerter Bestandteil des Ertragswertes, wenn die Unternehmung später einmal unorganisch endet. Auf jeden Fall erlangt im Leben jeder Unternehmung nur ein einziger Zerschlagungswert praktische Bedeutung und dies ausserdem immer als Endwert, weshalb er rein nur als Subtrahend bei der Erfolgsermittlung der letzten Periode, nicht aber als Beziehungsgrundlage in einer ein effektives Wirkungsverhältnis ausdrückenden Rentabilitätsziffer in Frage kommen kann. Ist der Entschluss zur stückweisen Liquidation einmal gefasst, so liegen die Dinge im übrigen genau gleich wie beim Ertragswert.

Dieser fusst auf der Annahme, dass sämtliche zukünftigen, durch das Vermögen bewirkten Erfolge schon bei Beginn der Unternehmung in diesem enthalten sind. Tatsächlich ist bereits vor oder doch mit der Gründung eine Idee, ein Plan zur Ausnützung der sich bietenden Erfolgschancen da, dessen heutiger Wert neben der Bareinlage Bestandteil des Gründungsvermögens, bzw. -kapitals bildet und sich als Differenz zwischen dem gesamten Erfolgspotential und der nach dem Substitutionsgesetz nominell zu bewertenden Bareinlage bestimmt, also gleich dem Barwert der die Verzinsung der letzteren übersteigenden Erfolge (= Renten) ist. Seine Berücksichtigung bewirkt somit eine Nivellierung der relativen Ertragskraft der einzelnen Unternehmungen in Höhe des gesamtwirtschaftlichen Nor-

malertrages und schliesst den der Rentabilitätsrechnung sinngebenden Begriff der — nun kapitalisierten — Nettorente aus. Jene ist somit auf der Basis des richtigen Ertragswertes infolge Fehlens einer der beiden Beziehungsgrössen begrifflich unmöglich.

Nun lässt aber die Unbestimmtheit der zukünftigen Entwicklung zahlreiche Fehlerquellen in der Einschätzung der Erfolgschancen offen, sodass ein Vergleich des Anfangs- mit dem Schlusskapital häufig nicht nur die nicht ausbezahlten Zinsen (event. + Salär) als Erfolg zeigt, sondern ausserdem einen Schätzungsfehler aus der mehr oder weniger günstigen Beurteilung der Geschäftslage [17], der, um richtig gewürdigt zu werden, der Relativierung bedarf. Diese kann durch Inbeziehungsetzung zum Anfangswert, d. h. durch Berechnung der Rentabilität unter Verwendung des Ertragswertes als Einsatzgrösse erfolgen. Die so konstruierte Relation (deren Berechnungsmöglichkeit also auf einer in Praxis allerdings unvermeidlichen Fehlschätzung beruht) wollen wir entsprechend der Hertlein'schen Kennzeichnung der Ertragswertdifferenz als sekundären Erfolg [18], als sekundäre Rentabilität bezeichnen.

Ein Vergleich von Bareinlage und Gründungsidee zeigt den durchaus heterogenen Wertcharakter der beiden Vermögensbestandteile. Bei der ersten handelt es sich um ein anderweitig verwendbares Gut, das seinen Wert aus den mit seiner Hilfe an andern Einsatzstellen normalerweise erzielbaren Erfolgen herleitet und dessen Erfolgswirkung im Rahmen der Unternehmung als gleich angenommen wird. Beim Wert der Gründungsidee hingegen handelt es sich um einen spezifischen Wert, der von der Mitwirkung des Geldkapitals abhängig und — ceteris paribus — umso grösser ist, je weniger Geldkapital seine Realisierung andern Zwecken entzieht. Umgekehrt geht der Veränderung seiner Höhe eine solche der Bedeutung der Mitwirkung des ihn auslösenden Geldkapitals parallel. Letztere findet somit ihre quantitative Bestimmung in der Relation: Wert der Gründungsidee dividiert durch Bareinlage, die, zusammen mit der Einsatzdauer, die Totalrentabilität einer Einsatzstelle im Sinne der Vorrechnung ergibt.

Aber nicht nur die Erfolgserwartungen und ihre periodischen Veränderungen interessieren; auch die in einer Periode tatsächlich erzielten Erfolge, die dem Ertragswert zu Grunde liegen, bedürfen der Messung. Die Bestimmung der Massgrösse ergibt sich dabei aus der

---

[17] Karl Käfer, Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 111 f.

[18] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 23 und S. 91 ff.

Aufgabe der Rentabilitätsrechnung, Auskunft über die Verwendung der andern Zwecken entzogenen Mittel zu geben. Diese stehen für die erste Periode in Höhe der Bareinlage eindeutig fest. Weniger klar liegen die Verhältnisse hinsichtlich des Erfolges dieser Periode. Allgemein gilt, dass ein Erfolg nicht erst mit der Auszahlung, sondern schon dann als erzielt anzusehen ist, wenn die Kräfte, welche die jene ermöglichende Vermögensvermehrung bewirken, zur Auswirkung gelangt sind. Kräfte lassen sich nur an den von ihnen hervorgerufenen Veränderungen erkennen und messen; die erfolgswirksamen Kräfte müssen sich somit in einer quantitativen Veränderung des im Gründungsmoment durch die Bareinlage repräsentierten Auszahlungspotentials äussern. In Bezug auf dessen sachliches Substrat übernimmt die Unternehmung die durch den jeweiligen Marktwert ausgedrückte, gesamtwirtschaftliche Vorstellung von der Erfolgswirkung; d. h. die Auszahlungsmöglichkeit ist bei der Gründung wie in jedem spätern Zeitpunkt gleich dem jeweils vorhandenen, von den spezifischen Erfolgsverhältnissen der Einsatzstelle unberührten Marktwertquantum. Sein Einsatz bezweckt die Realisierung des spezifischen Wertes, d. h. also dessen Ueberführung in Marktwert; in dem Masse, als dies der Unternehmung in einer Periode gelingt, hat sie gewonnen oder verloren. Rein qualitative Verschiebungen in der Art der Wertträger (Tauschgeschäfte), bei denen sich der Wert des abgehenden auf das eingehende Gut überträgt, mit andern Worten die sachliche Erscheinungsform des Marktwertträgers, interessieren somit nicht. Entscheidend ist, dass als Bewertungsmass für die mitwirkenden Güter die isoliert oder in andern Kombinationen ohne weiteres von ihnen ausgehende Erfolgswirkung, also ein unternehmungsfremder, aber «organischer» Wertansatz, wie wir ihn als Grundlage des Kapitals dritter Stufe kennengelernt haben (vgl. S. 41), Verwendung findet. Den auf dieser Basis errechneten Erfolg bezeichnet A. Hertlein als primär [19], weshalb wir auch die aus seiner Beziehung auf den entsprechenden Kapitaleinsatz gebildete Relation als primäre Rentabilität bezeichnen wollen.

Anschaffungs- und Tagespreis, die zwei in erster Linie rivalisierenden Ansätze, sollen noch etwas näher betrachtet werden.

ccc) Das Bewertungsmass der primären Rentabilität

Die Vertreter des Anschaffungspreises kennen nur Geldausgaben und -einnahmen und betrachten reine Wertschwankungen zwischen

[19] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 91 ff.

diesen beiden festen Polen als Fiktionen; der Erfolg wird erst mit der Einnahme effektiv und äussert sich unter allen Umständen in einer Veränderung des Geldkontenbestandes. Im Zeitpunkt der Bewertung des Nichtgeldes hat die Unternehmung nur eine Ausgabe gehabt, deren Höhe für das Summenkapital massgebend ist. Die darauf aufbauende Rentabilität ist geldmässig orientiert, d. h. sie übernimmt die gesamtwirtschaftliche Vorstellung von der Erfolgswirkung eines Gutes ausschliesslich für das Geld und hält auch nach dessen Einsatz in Sachgütern bis zu seiner Lösung an dieser fest, drückt somit den «realisierten» Erfolg pro vom Unternehmer eingesetzte Geldeinheit aus. Denn nur den vom allgemeinen Tauschmittel getragenen Werten sind alle in einem Zeitpunkt offen stehenden Einsatzstellen zugänglich; nur sie belasten die Unternehmung, ebenso wie nur ein Vermögenszuwachs in Form frei disponibler Werte sicher und ohne Schaden ausbezahlt werden kann. Diese Auffassung krankt an einer Ueberschätzung der Besonderheit des Geldes als Wertsubstrat, die sich in der Nichtberücksichtigung einerseits des auf Sachgüter entfallenden Werteinsatzes, anderseits der an diesen haftenden Wertänderungen, äussert.

Diese Mängel suchen die Vertreter des Tagespreises durch dessen Verwendung als Bewertungsmass zu beheben. Die hierauf basierende Rentabilität ist gütermässig orientiert, indem das Geld als ein mit den übrigen Gütern auf gleicher Stufe stehender Wertträger betrachtet und die gesamtwirtschaftliche Vorstellung von der Erfolgswirkung nicht nur für dieses, sondern nach seinem Einsatz auch für die als Gegenwert erworbenen Güter übernommen wird. Diese Erfolgserwartungen bestimmen sich für die beiden Tauschobjekte nach durchaus verschiedenen Gesichtspunkten, wenn sie auch im Moment des Einsatzes in der Regel grössengleich sind. Quantitativ unterscheidet sich die auf dem Tagespreis beruhende Rentabilität von der rein geldmässig orientierten somit durch die Einbeziehung des Unterschiedes zwischen der durchschnittlich erwarteten Erfolgswirkung aus den am Stichtag noch nicht umgesetzen Gütern und deren Kaufpreis in beide Beziehungsgrössen. Sie zeigt somit in jeder Periode die relative Veränderung der Geldausgangserwartungen für den Unternehmer, auf Grund der allgemeinen Meinung über die Erfolgswirkung des Vermögens.

Die nähere Betrachtung des in ihr berücksichtigten, noch nicht realisierten Erfolges zeigt dessen heterogenen Charakter unter dem Gesichtspunkt der Realisierungswahrscheinlichkeit. Soweit er an umlaufenden Vermögensteilen haftet, erscheint seine Einbeziehung in der Regel als angebracht, ist doch mit deren baldigen Umsatz (und Ersatz) auf Grund

der veränderten Marktlage und damit der Realisierung eines wohl eher der alten Periode zuzurechnenden Erfolges zu rechnen. Doch sind auch hier Ausnahmen denkbar, so etwa, wenn schon anderslautende Preisabmachungen vorliegen oder spekulative Bestände voraussichtlich nur unter den Marktpreisen abgestossen werden können. Anders liegen die Dinge bei den während mehreren Perioden nutzbaren Anlagegütern. Sie unterliegen der Wertänderung einmal infolge Gebrauchsabnützung und Veralterung durch Zeitablauf, deren Auswirkung jeder Periode als Kosten der abgegebenen Nutzleistungen belastet wird oder die bei falscher Schätzung der (wirtschaftlichen) Gebrauchsdauer zu aperiodischen Erfolgen führen. Daneben verändert sich die gesamtwirtschaftliche Vorstellung von der Erfolgswirkung auch für sie, bzw. für die in sie hineingearbeiteten Nutzleistungen; ob sich die Unternehmung in ihrer Erfolgsrechnung dieser neuen Vorstellung anschliessen oder ob sie nach erfolgtem Einsatz den Kontakt mit dem Markt brechen und Aenderungen des Marktwertes ignorieren soll, ist fraglich. A. Hertlein z. B. bejaht zwar den Erfolgscharakter derartiger Wertänderungen, weist sie aber aus Gründen der Vergleichbarkeit dem aperiodischen Erfolgsbereich zu [20] und berücksichtigt sie somit (von Zeitwertabschreibungen abgesehen) nur in der Beziehungsgrundlage (der folgenden Periode). Tatsächlich trägt jedoch in den meisten Fällen nur ein Teil der Wertänderung Erfolgscharakter. Dies hängt mit der Tatsache der Bindung jeder Nutzung an den Zeitablauf zusammen, in dessen Verlauf sich die konjunkturelle Wellenbewegung erfahrungsgemäss früher oder später ihrem Ausgangspunkt zum Mindesten nähern und damit einen guten Teil der an den noch nicht genutzten Leistungen haftenden Wertänderungen zum Verschwinden bringen wird. Soweit handelt es sich um rein fiktive Grössen, deren Realisierung absolut unmöglich ist. Erfolgscharakter tragen aber nur realisierbare Wertänderungen, deren Abgrenzung in diesem Falle sehr schwer ist. Zudem hat die vielseitige Verwendungsmöglichkeit der von der Unternehmung mittelbar oder unmittelbar beanspruchten Produktionsmittel zur Folge, dass die Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Erfolgserwartungen möglicherweise in überhaupt keinem Zusammenhang mit der von ihr gewählten Einsatzrichtung steht. Die primären Wertansätze bezwecken eben nicht die Wiedergabe der spezifischen Erfolgsverhältnisse, sondern es liegen ihnen irgendwelche andern Zwecke zu Grunde; der Tageswert z. B. zielt auf die Frage: Erreichte die Unternehmung mit ihrem Vermögen die gesamtwirtschaftlich

[20] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 92 und S. 110.

normale Erfolgswirkung? (wobei Anfangs- und Endvermögen als normal wirkend angenommen werden). Ebenso gut könnte, statt von den gesamtwirtschaftlichen, von den branchenüblichen Verhältnissen ausgegangen und der Wertansatz so gewählt werden, dass die Unternehmung dann den Normalerfolg abwirft, wenn die Ausnutzung ihres Vermögens die für die Branche übliche Intensität erreicht. Derartige Aussagen treten jedoch für den Unternehmer hinter der Erkenntnis zurück, inwieweit sich seine eigene Gründungserwartung erfüllt hat.

Diese besteht in der mehr oder weniger begründeten Hoffnung, mit seinen Mitteln in der gewählten Einsatzrichtung während der ganzen Dauer des Einsatzprozesses mindestens den Normalerfolg zu erzielen, wobei er hinsichtlich der Umsatzgüter von vornherein die ihnen im Zeitpunkt des Ersatzes jeweils allgemein zuerkannte Erfolgswirkung in Rechnung stellen muss, hinsichtlich der Anlagen aber von der Erfolgserwartung im Zeitpunkt des Einsatzes ausgehen kann. Ob er sich im Falle veränderter Verhältnisse auf dem Anlagenmarkt für dieselbe Einsatzstelle entschieden hätte, ist eine Frage für sich, die für ihn erst im Zeitpunkt des Anlagenersatzes aktuell wird. Die dazwischen liegenden Wandlungen in der Erfolgsvorstellung lassen seine Rechnung unberührt. Diese Art der Anlagenbewertung übernimmt vom Prinzip des Anschaffungspreises die Idee der Konstanz des Einsatzwertes, von dem des Tagespreises die gütermässige Orientierung. Die Berücksichtigung der Wertänderung an den Umsatzgütern allein verliert damit ihre Inkonsequenz.

Desgleichen sind festverzinsliche Schulden grundsätzlich nominell zu bewerten; der Unternehmer hofft im Zeitpunkt ihrer Kontrahierung auf die Erbringung mindestens der ausbedungenen Zinsen während der ganzen Laufzeit, eine Erwartung, die ungeachtet der Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Erfolgserwartung bestehen bleibt.

Die so konstruierte primäre (Netto-)Rentabilität beruht demnach auf wirtschaftlich begründeten Minimalansätzen, nämlich auf der üblichen Ertragskraft im Moment der Wertbindung in der Unternehmung für Anlagen und feste Schulden, auf der üblichen Ertragskraft im Betrachtungszeitpunkt für Umsatzgüter und laufende Schulden; sie scheint uns die spezifischen primären Erfolgsverhältnisse einer Einsatzstelle am besten wiederzugeben, indem als Erfolgsmass das «Soll», dessen Einhaltung Bedingung für die wirtschaftliche Zweckmässigkeit der Wahl einer Einsatzstelle ist, als Erfolg seine tatsächliche Veränderung in einer Periode, verwendet werden. Sie zeigt periodisch, in welchem Masse sich die ursprüngliche Gründungserwartung erfüllt hat.

Im Periodenverlauf getätigte Kapitaleinlagen und -rückzüge verändern die Einsatzgrösse zum Jahresbruchteil ihrer Mitwirkung in der Unternehmung. Analoges gilt für den Erfolg, der im Laufe der Periode angefallen und in Höhe seines jeweiligen Vorhandenseins für neue Einsätze zur Verfügung gestanden ist, bzw. im Verlustfalle die Produktionskraft geschmälert hat. Häufig begegnet man daher dem Vorschlag, den halben Jahreserfolg zum Anfangskapital zu addieren [21], eine Faustregel, welche zeitproportionale Gewinnentstehung unterstellt und in dem Masse, als diese nicht zutrifft, zu einem falschen Ergebnis führt. Insoweit erlangt also der Zeitfaktor auch bei Uebereinstimmung der Rechnungs- mit der Vergleichsperiode Bedeutung.

Bei alldem muss man sich bewusst sein, dass es eine absolut und objektiv richtige Erfolgs- und noch weniger Rentabilitätsrechnung vor allem infolge der im Dunkel liegenden Zukunftsentwicklung praktisch nicht gibt. Erfahrungsgemäss genügt aber die bei gewissenhafter Bewertung erreichbare Annäherung und generell ist ein ungefährer Anhaltspunkt besser als gar keiner. Im übrigen ist es nicht notwendig, noch näher auf das Bewertungsproblem einzugehen, da die Lösung der Detailfragen im konkreten Fall zwar auf die Höhe, nicht aber auf das hier interessierende Wesen der Rentabilität und ihre prinzipielle Aussagekraft Einfluss zu gewinnen vermag.

cc) Entsprechung der Beziehungsgrössen

Wir haben gesehen, dass die Abgrenzung der Beziehungsgrössen nicht willkürlich erfolgt, sondern durch die Notwendigkeit ihrer konditionalen Entsprechung (theoretisch) eindeutig bestimmt ist. Der Beziehungszusammenhang kann verschiedener Natur sein.

In Bezug auf das hier in Frage stehende Verhältnis zeigt sich, dass das darin als Einsatz gerechnete Unternehmerkapital — wenigstens direkt — nicht als Bedingung für die Entstehung der an ihm gemessenen Rente angesehen werden darf. Die aus diesen beiden Grössen errechnete Relation kann somit auch nicht Ausdruck eines unmittelbaren Wirkungszusammenhangs zweier ursächlich verbundener Grössen des Rentenbildungsprozesses sein.[22] Denn auch in der Unternehmung entsteht die Rente aus der Nutzung von Sachgütern und Rechten; deren Beschaffung

[21] Adolf Hertlein und Kurt Meisner, Abschluss und Prüfung der Unternehmungen, 3. Aufl., Leipzig 1942 S. 204.

[22] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 41.

und Nutzung bedingen Werteinsatz, von dem aber das Unternehmerkapital nur einen variablen Bruchteil darstellt, während der Rest von Dritten, die als Gläubiger unmittelbar nur an der Erhaltung und Verzinsung ihrer Kapitaleinlage interessiert sind, zur Verfügung gestellt wird (Fremdkapital). Hinsichtlich ihrer produktiven Eignung bilden die beiden Kapitalkategorien jedoch ein durchaus homogenes Ganzes[23], das erst die auf die Rentenerzielung gerichtete Tätigkeit der Unternehmung ermöglicht und somit als Entstehungsbedingung der Rente angesehen werden muss. Denn zum Wesen der Bedingung gehört der Wegfall des Bedingten mit ihrer Nichterfüllung; Rentengüter können aber prinzipiell ebensogut mit Eigen- wie mit Fremdkapital beschafft werden, wenn nur die gebundenen Werte für die ganze Dauer des Einsatzprozesses zur Verfügung stehen. Mit dieser Voraussetzung ist eine dem Fremdkapital immanente Gefahr angetönt, auf die noch zurückzukommen sein wird.

Die Auseinanderhaltung von Fremd- und Eigenkapital knüpft an die rechtlich verschiedene Stellung zur Unternehmung und damit zum Erfolg. Sie manifestiert sich darin, dass ersteres ein ausbedungenes, durch das Unternehmerkapital garantiertes Preiseinkommen bezieht, letzterem hingegen der Erfolgsrest zufällt. Aus dieser Garantiefunktion ergibt sich zwischen Unternehmerkapital und Rente ein konditionaler Zusammenhang indirekter Natur auch in Bezug auf ihre Entstehung, indem erfahrungsgemäss die Möglichkeit der Beibringung von Gläubigerkapital das Vorhandensein von Unternehmerkapital voraussetzt. Das heisst nun nicht, dass die als Finanzierungsverhältnis bezeichnete Relation Eigenkapital zu Fremdkapital von vorneherein eindeutig bestimmt, die absolute Höhe der beiden Kapitalarten also mit dem Gesamtkapital zwingend gegeben ist. Es liegt dem vielmehr die Erkenntnis zu Grunde, dass es einen Punkt gibt, von dem an der Kapitalmarkt der Unternehmung die Gefolgschaft insoweit versagt, als die Platzierung weiterer festverzinslicher Anleihen für sie absolut unmöglich wird[24] und wir daher vom Bestehen einer oberen Grenzrelation für das Finanzierungsverhältnis auszugehen haben. Und zwar handelt es sich dabei um eine Ist-Grenze, die infolge der objektiven Unmöglichkeit weiterer (Fremd-)Kapitalaufnahmen eingehalten werden muss und deren nach Branche und Unternehmung variierende Verlauf mit der Einschätzung des spezifischen Kapitalrisikos einer Einsatzstelle durch den Kapitalmarkt parallel verläuft. Innerhalb dieser Grenze (die bei Uebernahme der Garantiefunktion des Eigenkapitals durch gleich-

[23] M. Kühnel, Grundsätze der Rentabilitätsberechnung, Leipzig 1923 S. 31 ff.
[24] Curt Sandig, Finanzierung mit Fremdkapital, Stuttgart 1930 S. 27 f. und S. 32 f.

wertige Sicherungen zudem unwirksam gemacht werden kann) ist die Frage des Finanzierungsverhältnisses eine solche der Unternehmungspolitik. Jenes indirekte Verhältnis zwischen Eigenkapital und Rente ist daher zu wenig eng um zur Inbeziehungsetzung zu berechtigen.

Diese hat denn auch tatsächlich ihren Grund nicht im Bereich der Renten zurechnung, sondern in dem ihrer Zuteilung. Wie grundsätzlich jede Frucht dem Besitzer ihres Trägers gehört, so fällt auch die Rente dem Besitzer der sie tragenden Rentengüter, d. h. dem Unternehmer, zu. Zwecks ihrer Beschaffung investierte dieser eigene Mittel lediglich in Höhe des Eigenkapitals; dessen Einsatz stellt somit die vorab zu erfüllende Bedingung des Rentenbezuges dar, worin der über das Eigentum an den Rententrägern gehende, konditionelle Zusammenhang zwischen den Komponenten der Unternehmerrentabilität zu sehen ist. Keineswegs aber werden darin, wie etwa behauptet wird, «zwei Grössen miteinander verglichen, die ursächlich in überhaupt keinem Zusammenhang stehen»[25], nur handelt es sich dabei eben nicht um eine die Produktion betreffende Relation, sondern um eine im Hinblick auf den Unternehmer subjektbezogene Rentabilität der Verteilungssphäre.

Je nach Ausgangspunkt ist hierbei die Abgrenzung der als Einsatz gerechneten Grösse und damit die Rentabilität verschieden: Geht man wie üblich von der Rechtstatsache aus, dass der Besitz des als Eigenkapital investierten Gesamtwertes Voraussetzung für den ungeteilten Rentenbezug ist, so findet dieser tatsächliche Einsatz auch als Beziehungsgrundlage Verwendung. Sieht man hingegen jenen konditionalen Zusammenhang entweder objektiv im Wirksamwerden der erwähnten Grenzrelation des Finanzierungsverhältnisses, oder subjektiv in der Annahme einer solchen seitens des Unternehmers begründet, so können sich vom wirklichen Einsatz abweichende Sollwerte ergeben, deren Verwendung als Rentenmass vergleichshalber nützlich sein mag.

Ein die Zählergrösse betreffender Punkt bedarf hier noch der Erwähnung. Wie K. Käfer[26] ausführt, lassen sich die Erfolge einer Einzelwirtschaft zurückführen sowohl auf die Wirkung des Vermögens, als auch auf die Tätigkeit des Leiters und die Gunst, bzw. Ungunst der Verhältnisse (wohin auch Differenzen zwischen den Leistungen Dritter und ihrer Erfolgswirkung gehören). Sieht man von der in Bezug auf die (einzel-

---

[25] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 46.

[26] Karl Käfer, Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 112 ff.

wirtschaftliche) Rentabilitätsrechnung nicht notwendigen Isolierung der Erfolgswirkung des Vermögens und der Verhältnisse ab, «so bleiben zwei Erfolgsfaktoren, zwischen denen eine Ausscheidung schwer hält, ja prinzipiell unmöglich ist»[27]. Das gab verschiedentlich zu falschen Vorstellungen Anlass.

So stellt K. Papacharalampous dem Kapitaleinsatz des Unternehmers dessen Gesamteinkommen aus der Unternehmung gegenüber[28]. Denn, — so argumentiert er — der Unternehmer besitzt ein Kapital, dessen möglichst hohen Ertrag er anstrebt; eine selbständige Ertragskraft des Kapitals gibt es aber nicht, vielmehr vermag dieses nur durch die Tätigkeit des Unternehmers einen Ertrag abzuwerfen. Ob er es gegen Zinsen auf der Bank anlegt, oder ob er selbst damit arbeitet, spielt keine Rolle; in beiden Fällen liegt eine Unternehmertätigkeit vor (sie braucht ja nicht körperlicher Art zu sein) und je besser sie ist, desto höheren Ertrag vermag er durch das Kapital zu erzielen. Ob er selbst oder sein Direktor «die Sache schmeisst»[29], spielt keine Rolle, immer bringt das Verhältnis seines Einkommens zu den Mitteln (= Kapital) seine Fähigkeit zum Ausdruck, diese zur Erreichung des gesetzten Zweckes anzuwenden. «Das Problem der Zurechnung des Ertrages auf die mitgewirkten Faktoren existiert als wirtschaftliches Problem nicht»[30].

Darin sind zwei Probleme miteinander vermengt; denn in Wirklichkeit sind zwei Unternehmer-Teiltätigkeiten auseinanderzuhalten: die Wahl der Einsatzstelle einerseits, die Betätigung in dieser anderseits. Erstere geht jedem Einsatz voraus und hat sowohl für das Kapital wie für die ebenfalls Mittelcharakter tragende Arbeitskraft — und zwar für beide getrennt — zu erfolgen. Es handelt sich um die erwerbswirtschaftliche Verwendungsbestimmung für Erwerbsmittel, welche A. Amonn ihrem Wesen nach als eine notwendig unvertretbare Leistung charakterisiert, «die begrifflich gar nicht Gegenstand des Tauschverkehrs werden, daher keinen Verkehrswert und Preis haben kann»[31]. «Eignungswert» hingegen kommt auch ihr zu, und zwar hängt von der relativen Güte jener Leistung die Höhe der Differenz des mit dem Mitteleinsatz

[27] Karl Käfer, a.a.O. S. 113.
[28] Konstas Papacharalampous, Die Möglichkeit der Beurteilung des Erfolges einer Unternehmung, Diss. Tübingen 1930 S. 40 f. und S. 91 ff.
[29] Konstas Papacharalampous, a.a.O. S. 98.
[30] Konstas Papacharalampous, a.a.O. S. 99.
[31] Alfred Amonn, Der Unternehmergewinn, Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart, 3. Bd. Wien 1928 S. 261.

ausgelösten Einkommens zum Normaleinkommen, in unserm Fall also der (Netto-)Rente, die demnach masstäblich ist für sie, ab. In Bezug auf die Unternehmung bedeutet sie nichts anderes als die Gründungsidee, deren Realisierung neue, arbeitskraftbindende Tätigkeit (Entschlüsse und Ausführungen) verlangt, die jedoch nur im Rahmen jener ersten, richtungweisenden Disposition wirksam werden kann. Es handelt sich im zweiten Fall um vertretbare, ausführende Leistungen, denen selbst schon eine Leistung in jenem ersten Sinne vorangegangen sein muss und die vom Unternehmer selbst oder von angestellten fremden Personen ausgeführt werden können. Die Einsatzbestimmung aber kann von niemand anderem vorgenommen werden als von dem, dem die Verfügung über die Erwerbsmittel, das Recht zu ihrer Verwendungsbestimmung, zusteht. Ausführende Arbeitsleistungen sind ohne Vergütung nicht zu haben, verursachen also in Höhe des Nutzleistungswertes, bzw. des ausbedungenen Entgeltes Wertabgänge, die im Falle der Mitarbeit Dritter bereits verrechnet sind. Arbeitet der Unternehmer hingegen selbst mit, so bedeutet der verbleibende Ertragsrest — sein Gesamteinkommen aus der Unternehmung — eine «komplexganzheitliche Grösse»[32], die auf das Eigenkapital zu beziehen es wenig Sinn hat, da für den Bezug eines Einkommensteiles sein Arbeitskraft-, für einen andern sein Kapitaleinsatz Bedingung ist, zwischen den beiden Grössern also die Entsprechung fehlt. Eine Beurteilung der Verwendung des Mittelgesamts aber muss schon aus technischen Gründen für die beiden Mittelarten getrennt, — für das Kapital durch Berechnung der Rentabilität — erfolgen.

Aus der Zählergrösse ist demnach aller Aufwand, ausgenommen der aus dem Einsatz des als Mass verwendeten Kapitalbetrages entstandene bei Bruttorechnung, auszuscheiden. Der bei der Isolierung der Kapitalrente aus dem Gesamteinkommen entstehenden Schwierigkeit, sucht E. Schmalenbach durch die Auseinanderhaltung von Kapitalgesellschaften und Arbeitsgemeinschaften zu begegnen, wobei «das für den Gewinn Entscheidende Erfolg oder Misserfolg tragen soll und darum als letzter Empfänger übrig bleibt»[33], während der sekundäre Erfolgsfaktor als «normal» wirkend angenommen und mit dem üblichen Entgelt abgefunden wird. Bei diesem Vorschlag mag es sich um ein in gewissen Fällen

[32] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 44.

[33] Eugen Schmalenbach, Grundlagen dynamischer Bilanzlehre, 3. Auflage, Leipzig 1925 S. 137. Aehnlich:
M. Kühnel, Grundsätze der Rentabilitätsberechnung, Leipzig 1923 S. 27.

(z. B. Handelsunternehmen auf Kommissionsbasis, Treuhandbüro) brauchbares Hilfsmittel praktischer Erfolgs e r m i t t l u n g handeln. E. S c h m a l e n b a c h beschränkt sich aber n i c h t auf diese, sondern er überträgt den Gedanken auf die Erfolgs m e s s u n g und verwendet als Beziehungsgrundlage für den Erfolg «den Gegenstand des geringsten Widerstandes oder .... den Gegenstand des grössten Mangels»[34], nämlich entweder das Kapital oder die Arbeit des Unternehmers; einen Grenzverlauf gibt er nicht an. Mit dieser Zweiteilung nach dem relativen Hervortreten einer Unternehmerteilfunktion in kapital- und arbeitsintensive Unternehmen, verzichtet er— ganz entgegen seiner Gewohnheit — von vornherein sowohl auf den Erfolgsvergleich zwischen den beiden Kategorien, als auch (infolge der Problematik einer Bewertung der Arbeitskraft) auf die Sicherheit der Rechnung im zweiten Fall. Wie Letztere zu erfolgen hat, sagt Schmalenbach nicht.

Tatsächlich ist seine Unterscheidung für die Frage der Rentabilität irrelevant, lässt sich doch das Unternehmereinkommen auch bei Ueberwiegen der Arbeitsleistung gedanklich in das N o r m a l e n t g e l t für die Arbeitskraft- und Kapitalnutzung und eine davon abweichende R e n t e zerlegen. Die Bezugsberechtigung an d i e s e r verschafft das über den Kapitaleinsatz gehende Eigentumsrecht an den sie tragenden Vermögensgütern. Dass dieses Eigentumsrecht hin und wieder auch ohne den Einsatz eigener Mittel erlangt wird, ändert nichts an der Tatsache, dass überall dort, wo Eigenkapital mitwirkt, dieses den «entscheidenden Faktor» des Anrechts auf die Rente darstellt, während infolge der Unmöglichkeit ihrer genetischen Zurückführung auf die Arbeitskraft, zwischen diesen beiden Grössen jeder der Inbeziehungsetzung sinngebende Zusammenhang fehlt. In Bezug auf die Relativierung spielt eben weder die Mittel- noch die Einkommens h ö h e eine Rolle; das quantitative Element erlangt höchstens in dem Sinne p o l i t i s c h e Bedeutung, als etwa ein aktiv mitarbeitender Unternehmer bei relativem Zurücktreten des Kapitaleinkommens eine unternormale Rendite in Kauf nimmt, um nicht die Verwertung seiner Arbeitskraft zu gefährden und sich im Gesamtergebnis noch schlechter zu stellen.

Nach dieser Klarlegung von Inhalt, Abgrenzung und Zusammenhang der in der Rentabilität des Eigenkapitals aufeinander bezogenen Grössen, verbleibt noch die Beurteilung der Bedeutungsgrösse, die dem in ihr ausgedrückten Tatbestand im Rahmen unternehmungsweisen Wirtschaftens zukommt.

---

[34] E u g e n S c h m a l e n b a c h, a.a.O. S. 136.

c) Der Aussagewert der Rentabilität des Eigenkapitals

aa) Absolut

Die Beurteilung des spezifischen Aussagewertes der hier zunächst interessierenden primären Relation, hat von der Eigenart ihrer Beziehungsgrössen auszugehen. Als solche haben wir kennengelernt:

1. die Rente, als die dem Unternehmer zufallende, komplexen Wertcharakter tragende Differenz aus Periodenaufwand (eventuell minus Bruttozins auf dem Eigenkapital) und Periodenertrag im Zähler, und

2. der die Rentenbezugsberechtigung verschaffende Eigenkapitaleinsatz des Unternehmers im Periodendurchschnitt im Nenner. Hieraus folgt, dass jede aus diesen zwei sich entsprechenden Grössen konstruierte Rentabilitätsziffer darüber Auskunft gibt, wie gross die von der Unternehmung in einer Periode für den Unternehmer erwirtschaftete Rente in Prozenten seines eigenen, durchschnittlichen Kapitaleinsatzes ist. Soweit erscheint ihr Inhalt klar und keiner weiteren Erklärung bedürftig[35]. Je nachdem, auf welchen Wesenszug ihrer Komponenten das Hauptgewicht gelegt wird, ergeben sich jedoch für ein und dieselbe Ziffer verschiedene Aspekte. Dabei ist es wichtig, stets die zwei in obiger Aussage enthaltenen Charakterstika, die Subjektbezogenheit hinsichtlich der Person des Unternehmers einerseits, die Begründung in der Verteilungssphäre anderseits, im Auge zu behalten, da sie zusammen die von der jeweiligen Betrachtungsweise unabhängige Eigenart der Rentabilität des Eigenkapitals ausmachen und damit massgebend für die Aussage richtung sind. Es finden in ihr immer ihren Ausdruck:

1. Das Ausmass der Kapitalerhaltung: Hierbei handelt es sich um eine objektive, vom verfolgten Zweck unabhängige Aussage, die auf dem Gedanken an die mit jedem Einsatz verbundene Verlustmöglichkeit fusst. Gleichbleibenden Kapitalbedarf vorausgesetzt, zeigt das Bruttoverhältnis, in welchem Masse eine Kapitalentnahme möglich, bzw. ein -nachschuss notwendig ist; in diesem Sinne enthält es eine an den Unternehmer gerichtete Forderung. Da das gesamte, der Unternehmung zur Verfügung stehende Kapital ihre Betätigungsmöglichkeit begrenzt, das Eigenkapital aber eine Spitzengrösse darstellt, geht seiner Erhaltung jene der Unternehmung parallel.[36]

---

[35] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 46 f.

[36] Curt Sandig, Finanzierung mit Fremdkapital, Stuttgart 1930 S. 40 f.

2. Die Güte der Kapitaldisposition: Hier wird maximale Rentenerbringung als anzustrebendes Ziel unterstellt und besondere Betonung auf die dem Kapital immanente positive Chance auf Gelderwerb gelegt. Die Rentabilität zeigt, in welchem Masse deren Realisierung in der abgelaufenen Periode gelungen ist, wobei die Bruttoform den pro Einsatzeinheit tatsächlich erzielten Erfolg, die Nettoform dessen Mehr oder Weniger zum Normalerfolg darstellt. Volle Freizügigkeit des Kapitals vorausgesetzt, entscheidet die zweite Aussage darüber, 1. inwieweit eine anderweitige Verwendung zweckmässiger gewesen wäre und 2. ob bei unveränderten Erfolgsverhältnissen eine Umdirigierung notwendig ist; damit befindet man sich bereits auf dem Gebiete des Rentabilitätsvergleichs. Die Beurteilung der Disposition ist eben im Grunde nur vergleichsweise, also mittels des Nettoverhältnisses möglich, während das Bruttoverhältnis die Güte der Kapitalinvestition, für welche der an der gewählten Stelle tatsächlich erzielte Erfolg massgebend ist, beurteilt.

Gehen die bisherigen zwei Aspekte von der Doppelnatur der Spekulation im Sinne «jeder wirtschaftlichen Massnahme, welche in dem Bewusstsein ergriffen wird, sich dadurch den Wertbewegungen auszusetzen»[37], also von der Kapitalseite aus, so stellen die folgenden zwei Gesichtspunkte mit der Komplexheit des Erfolges einen Wesenszug der Zählergrösse in den Vordergrund.

3. Die Wirtschaftlichkeit: Die Komplexheit, an die wir hier denken, beruht auf der Vielfalt der Erfolgsquellen. Als solche kommen sämtliche, im Rahmen der Unternehmung Wertzu- und -abgänge induzierenden Ereignisse in Betracht. Die aus diesen resultierenden Teilerfolge ergeben zusammen die in der Regel durch Zusammenfassung aller erfolgswirksamen Umsätze zu Gesamtaufwand und -ertrag als Ueberschuss der stärkeren Seite errechnete Beziehungsgrösse Gesamterfolg, hinter dessen Saldocharakter die sich kompensierenden, positiven und negativen Teilerfolge verschwinden. Darauf beruht zum einen seine positive Aussagekraft, zum andern deren Begrenzung. Letztere ist darin zu sehen, dass sich aus ihm keinerlei verbindliche Rückschlüsse auf das Gewicht der einzelnen, in höchst unterschiedlichem Masse zu seiner Entstehung beitragenden Teilerfolgsquellen, insbesondere nicht auf die Betriebsgebarung, gezogen werden können und für diese deshalb separate Erfolgs- und Wirtschaftlichkeitsmasstäbe auszuarbeiten sind. Erfolgsquelle für den Gesamterfolg kann nur die Unternehmung als

[37] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 72.

Ganzes sein, aus deren wirtschaftlichen Betätigung er zu begreifen und für die er allein masstäblich ist. Und darin liegt sein positiver Aussagewert: Als Spitzengrösse, an der sich jede einseitige Wertbewegung in voller Höhe auswirkt, muss seine Inbeziehungsetzung zum Mittelgesamt ein summarischer Ausdruck für die Höhe der absoluten Wirtschaftlichkeit der Unternehmungstätigkeit in der betreffenden Periode sein, wobei als Wirtschaftszweck wiederum die Gewinnerzielung für den Unternehmer angenommen ist. Ging es unter Punkt 2 um die Bestimmung der Einsatzrichtung, um die Verwendung des Kapitals, so geht es hier um seine Verwertung; dort interessierten Einsatz und Ergebnis an sich, hier betrachtet man den dazwischen liegenden, vom einen zum andern führenden Ablauf.

4. Die relative Einkommenshöhe: Ging es vorhin um die Entstehung des Erfolges, so steht hier dieser selbst in Frage. Als Nettowertzu- oder -abgang äussert er sich bei dem an ihm berechtigten Subjekt in einer Stärkung oder Schwächung der wirtschaftlichen Stellung, d. h. als Einkommen. Eine abschliessende Würdigung ist auch hier erst in Verbindung mit den zwecks seiner Erlangung gebundenen Mitteln möglich. Anerkennt man die Einkommensbeschaffung als Unternehmungszweck, so steht damit auch die Eignung der Rentabilität als Mass seiner durchschnittlichen Erreichung in einer Periode fest, da die Erwerbschancen zum Kapital grundsätzlich im Proportionalitätsverhältnis stehen. Dabei isoliert das Nettoverhältnis das aus dem Besitz des Unternehmungsvermögens erworbene Einkommen vom Kapitalzins.

Die wichtigsten Gesichtspunkte, unter denen sich die Rentabilität des Eigenkapitals betrachten lässt, dürften damit erwähnt sein. K. Papacharalampous sieht zwar in ihrer Höhe ausserdem eine Unternehmerqualifikation; denn «wenn der Unternehmer im Verhältnis zu seinen Mitteln einen höheren Gewinn, einen höheren Ueberschuss von G'—G hat als ein anderer, so kann daraus ohne weiteres der Schluss gezogen werden, dass er grössere Fähigkeit besessen hat, seine Mittel anzuwenden als ein anderer Unternehmer, mit dem er verglichen wird»[38]. Mit Recht bezeichnet H. Nicklisch eine derartige Beurteilung des Unternehmerkönnens nach der erzielten Rentabilität als «ausserordentlich bedenklich», lassen sich doch die sie bestimmenden Verhältnisse häufig beim besten Willen nicht vollkommen sicher vorhersehen. «Nur eine tiefgehende Einzeluntersuchung ...

[38] Konstas Papacharalampous, Die Möglichkeit der Beurteilung des Erfolges einer Unternehmung, Diss. Tübingen 1930 S. 99.

kann vielleicht für ein Urteil solcher Bedeutung ausreichendes Material ergeben»[39]. Im Uebrigen handelt es sich bei der Rentabilität um eine auch in dieser Hinsicht neutrale Ziffer, die, ohne zu werten, nur feststellt was ist.

Dieselben Aspekte ergeben in Bezug auf die sekundäre Rentabilität das Folgende: Unter dem Gesichtspunkt der Kapitalerhaltung zeigt sie, in welchem Masse der Unternehmung die Erhaltung ihres Ertragswertes, d. h. — infolge dessen zweifacher Wurzel in der spezifischen primären und der gesamtwirtschaftlichen Normalrendite [40] — die Erhaltung ihrer relativen Stellung als Einkommensquelle im wirtschaftlichen Gesamtprozess gelungen ist[41]. Sie gibt somit keine Auskunft über die Bewegung der aktiven Produktivkraft, standen doch die Bestandteile der Beziehungsgrundlage bildenden Immaterialwerte nie als frei disponible Werte für den Einsatz zur Verfügung, sondern wuchsen sie dem investierten Marktwert als noch zu realisierender, spezifischer Wert der Einsatzstelle zu, so nicht Mitteleinsatz sondern Ergebnis darstellend. Aus dem gleichen Grund macht die sekundäre Rentabilität unmittelbar auch keine Aussage über die Güte der Kapitaldisposition. Mittelbar vermittelt sie jedoch eine diesbezügliche Erkenntnis, dank der bisher nicht berücksichtigten Tatsache einer möglichen Aenderung der Einsatzrichtung durch den Unternehmer bei Fortdauer der Unternehmung. So gut nämlich als mehrere Unternehmer das in jedem Zeitpunkt investierte Eigenkapital gemeinsam zur Verfügung stellen und damit gleichzeitig im Einlagenverhältnis erfolgs- und ertragswertberechtigt sein können, so gut ist die zeitliche Aufeinanderfolge verschiedener Unternehmer denkbar, in welchem Falle die Unternehmung als Ganzes zu einem nach den üblichen Regeln gehandelten Tauschobjekt wird. Unter der Voraussetzung des Vorhandenseins von Kaufinteressenten, steht somit der Unternehmer in jedem Augenblick vor der Wahl ihrer Weiterführung oder ihrer Veräusserung; insoweit kann bei Annahme von Grössengleichheit zwischen Ertrags- und Verkehrswert ersterer tatsächlich als der am Periodenanfang investierte Wertbetrag betrachtet und in der sekundären Rentabilität ein Masstab für die Güte der Kapitaldisposition gesehen werden.

---

[39] Heinich Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl., Stuttgart 1932 S. 380.

[40] Bezeichnet man die aus einem bestimmten Kapital K durchschnittlich erwartete Rendite mit r, den durchschnittlichen Zinsfuss mit p, so ergibt sich ein Ertragswert von $\frac{r}{p} \times K$; p bedeutet in doppeltem Sinn eine «Normal»-Grösse. Es ist die üblicherweise in einem Zeitpunkt pro Kapitaleinheit erzielbare (Brutto-)Rente und zugleich der Durchschnitt aus allen diesen zukünftigen Normalrenten.

[41] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 54 ff.

Ueber die Wirtschaftlichkeit der Betätigung in der Rechnungsperiode vermag sie hingegen nichts auszusagen; denn nicht nur die in dieser, sondern auch die in allen spätern Perioden erzielten Primärerfolge sind — soweit voraussehbar — bereits in der Einsatzgrösse eskomptiert; trotz tatsächlichem Marktwertverlust in einer Periode wird deshalb der sekundäre Periodenerfolg in der Regel positiv sein, bedeutet er doch nichts anderes als einen rein rechnungsmässigen Buchgewinn, der z. T. allein im Zeitablauf verankert, z. T. in einer verschiedenen Beurteilung der Zukunftsaussichten in den die Periode begrenzenden Zeitpunkten begründet ist. Ursächlich betrachtet ist die sekundäre Bruttorentabilität daher nichts anderes als Ausdruck des bei der Diskontierung in Rechnung gestellten Zinssatzes, vermengt mit der relativen Höhe des Schätzungsfehlers, während dieser allein den Inhalt der Nettorelation ausmacht. In diesem Lichte ist auch die die Kapitalerhaltung betreffende Aussage zu betrachten.

Geschätzt werden in allen Fällen Erwerbschancen. Unter dem vierten Aspekt gesehen zeigt die sekundäre Rentabilität somit um wieviel besser oder schlechter die Chancen heute gegenüber von früher erscheinen. Wann die Fehlschätzung erfolgte, ob «damals oder jetzt oder beidemal»[42], sagt sie ebensowenig, wie sie die Frage beantwortet, ob trotz der von ihr registrierten Veränderung das Gesamteinkommen (inklusive oder exklusive Zins) aus der Unternehmung positiv oder negativ ist. Die hierüber Aufschluss gebende primäre Totalrentabilität verändert sich jedoch mit ihr in gleicher Richtung.

Aus dem Gesagten erhellt, dass auch der sekundären Rentabilität im Hinblick auf den hier in Frage stehenden Erwerbszweck die grösste Bedeutung zukommt. Und zwar handelt es sich um eine Aussage, welche von der, der primären Rentabilität innewohnenden völlig verschieden ist; welcher der Primat zukommt, bleibt noch zu untersuchen.

Die primäre Rentabilität bezieht sich auf eine ganz bestimmte Teilperiode und berücksichtigt alle erfolgswirksamen Kräfte in ihr, die sekundäre bezieht sich auf die ganze noch verbleibende Lebensdauer und berücksichtigt ebensoviele primäre Rentabilitäten, als jene in Rechnungsperioden zerfällt. Der ersten kommt somit Gliedbedeutung zu. Auch in unserm Fall steht das Ganze über seinen Teilen. Der einzelwirtschaftlich den wahren Vermögensstand verkörpernde Ertragswert und seine Veränderung gehen daher der primären Rentabilität prinzipiell vor, ohne diese jedoch zu ersetzen. Denn die sekundäre Rentabilität besagt noch

[42] Karl Käfer, Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 112.

nichts über den Erfolg der ursprünglichen Kapitalinvestition; trotz negativem Vorzeichen kann der Quotient aus eigener und üblicher Normalrendite noch grösser als 1 und nur gegenüber dem Periodenanfang kleiner geworden sein (umgekehrt bei positivem Vorzeichen). Ein Teil der dank des Einsatzes von Primärkapital diesem zugewachsenen Immaterialwerte wäre als verloren zu betrachten und darin, dass der Unternehmer diesen Wertabgang nicht durch rechtzeitiges Herausgehen aus der Unternehmung auf einen Nachfolger abzuwälzen wusste, liegt die in der negativen sekundären Rentabilität ausgedrückte Unwirtschaftlichkeit. Ob sie über diese, den zeitlichen Teilunternehmer betreffende Aussage hinaus das geeignete Instrument ist um zu zeigen, «dass sich das Unternehmen an einer Kehre befindet und dass Achtsamkeit erforderlich ist»[43], wie A. Hertlein glaubt, ist deshalb anzuzweifeln, weil 1. in ihr nur nicht vorausgesehene Wendepunkte erfasst werden, 2. deren Zeitpunkt nicht ersichtlich und 3. das Eintreffen überhaupt fraglich ist, da es sich ganz gut auch heute wieder um eine Fehlprognose handeln kann. Demgegenüber zeigt die primäre (Teil-)Rentabilität Jahr für Jahr, wieweit sich in ihm die ursprünglich in die Unternehmung gesetzte Hoffnung erfüllt hat.

Wir kennen damit die relative Veränderung einerseits der Erfolgserwartungen, anderseits des Marktwerteinsatzes in einer Periode. Schliesslich verbindet die Totalrentabilität die beiden Aussagen, indem sie am ursprünglichen (Marktwert-)Einsatz die diesen übersteigenden, bereits erzielten und noch erwarteten Einkommen misst, wobei sich das Schwergewicht in dem Masse von der Vor- zur Nachrechnung (d. h. von den Erfolgserwartungen zu den tatsächlichen Erfolgen) verschiebt, als man sich von der Gründung entfernt. In ihr ist der oberste Erfolgsmassstab zu sehen. Beschränkt man sich auf die verbleibenden Erwartungen, so ist das Resultat eine voraus gerechnete primäre Rentabilität, welche die gesamte restliche Lebensdauer umfasst und damit für die Frage der Beibehaltung einer Einsatzstelle Bedeutung erlangt. Schaltet man hierbei den Zeiteinfluss aus, so erhält man die im Falle des Unternehmungsverkaufes bei Periodenende erzielbare Rentabilität, wobei der Erfolgsbestandteil bildende Goodwillwert allerdings aperiodischen Charakter trägt. Das auf diese Weise am Ende der ersten Periode gebildete Verhältnis stimmt mit dem Begriff der Totalrentabilität von K. Papacharalampous[44] überein. Die Ausnutzung der damit angetönten Möglichkeit zur Rentabilitätssteigerung machen sich die berufsmässigen Gründer zum Ziel.

[43] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 94.
[44] vgl. S. 48.

bb) Der relative Aussagewert der Rentabilität des Eigenkapitals

Die Gegenüberstellung des an einer Stelle pro Einsatzeinheit erzielten Erfolges zu dem unter andern Verhältnissen erzielten oder erzielbaren Erfolg ergibt den Rentabilitätsgrad. Seine Errechnung ist auf verschiedene Weise möglich:

1. Am häufigsten ist der Zeitvergleich, d. h. die Beziehung einer spätern auf eine frühere Ziffer derselben Einsatzstelle. Er gibt Auskunft über die «Prosperität»[45]. Der Vergleich kann mit der Vorperiode oder mit einem Basisjahr erfolgen, wobei die auf Grund der zweiten Methode konstruierte Indexkurve die Proportionalität nicht verfälscht und deshalb über längere Zeiträume die Rentabilitätsentwicklung deutlicher veranschaulicht.
2. Der Vergleich zeitlich gleicher Grössen verschiedener Einsatzstellen zeigt die Rentabilitätslage einer Unternehmung in der Branche oder in der Gesamtwirtschaft (Betriebsvergleich).

Schliesslich lässt sich der Rentabilitätsgrad auch an einer Einsatzstelle für eine Periode berechnen, nämlich:

3. als Gliedverhältnis der Rentabilität eines Teilkomplexes zur Rentabilität des Ganzen; so zeigt der auf Grund des Erfolges der Grenzinvestitionseinheit oder der Differentialrentabilität gebildete Grad «das Mass der Veränderung in der Wirtschaftlichkeit bei Ausdehnung oder Einschränkung der Betriebsleistung»[46]. Andere «Grade» lassen sich unter diesem Gesichtspunkt nicht errechnen, dies infolge der Unmöglichkeit der Auseinanderhaltung von Eigen- und Fremdkapital im Rahmen der Kapitalverwendung.
4. als Soll-Ist-Vergleich. Hierbei handelt es sich um ein dem technischen Ausbringungsgrad analoges wirtschaftliches Verhältnis, welches das Erreichte am Erreichbaren misst. Die im Nenner stehende Idealgrösse kann dank des spekulativen Charakters der Rente und der vielen, jederzeit offenstehenden Einsatzrichtungen verschieden fundiert sein. F. Leitner ist der Ansicht, dass es für jede Unternehmung jederzeit «eine äusserste Obergrenze der Rentabilität des Kapitalaufwandes gibt, die weil sie marktbedingt ist, in ihrer Höhe schwankt»[47], und der imperative Deutung zukommt. An anderer Stelle, lehnt er hingegen diese «höchsten

[45] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 150.
[46] Adolf Hertlein, a.a.O. S. 151.
[47] Friedrich Leitner, Wirtschaftslehre der Unternehmung, 5. Aufl., Berlin und Leipzig 1926 S. 154.

Möglichkeiten» als praktisch unfruchtbare Hypothese ab: «Was mit dem Erwerbskapital erreicht wurde, ist in der Erfolgsrechnung errechenbar. Welchen Nutzeffekt man hätte erzielen können (theoretischer Masstab für die Ausnutzung des Erwerbskapitals), entzieht sich der Berechnung, es wäre denn, man arbeitet mit dem . . . „wenn ich dieses getan und jenes unterlassen hätte, hätte ich den oder jenen Erfolg erzielt"»[48]. Tatsächlich ist, so gut wie die nachträgliche Beurteilung einer Handlung auf ihre Zweckmässigkeit hin, die Feststellung möglich, um wieviel besser das Ergebnis bei andersgerichteter Zweckverfolgung voraussichtlich ausgefallen wäre. Da die durch diese Feststellung vermittelte Erkenntnis häufig unausgenutzt bleiben muss, tritt sie an Bedeutung hinter dem Vergleich der effektiven mit der budgetierten Rentabilität zurück. Letztere ist das aprioristisch oder das empirisch als Normalwert aus den bisherigen Ergebnissen gewonnene Resultat einer bis ins Einzelne gehenden Vorherbestimmung des Wirtschaftsablaufs; bei völlig planmässigem Verlauf stimmen die beiden Grössen überein. Eine (positive oder negative) Differenz lässt den Wunsch nach Kenntnis des Abweichungsgrundes entstehen, was notwendig zur Rentabilitätsanalyse und zum Budgetvergleich der die Rentabilität bestimmenden Ursachen, der Rentabilitätsfaktoren, führt.

d) Das Rentabilitätsstreben

In Praxis begnügt man sich infolge der vielen unsichern, den Ertragswert bestimmenden Faktoren in der Regel, d. h. solange alles gut geht und keine neuen Einsatzprozesse von langer Dauer eingeleitet werden, mit der Feststellung der primären Rentabilität der einzelnen Rechnungsperioden und sucht nach Möglichkeit diese positiv zu gestalten. Die damit auftauchende Frage ist die, ob die (primäre) Rentabilität des Eigenkapitals nur als Masstab für das Ausmass der Zielerreichung dienen soll, oder ob sie darüber hinaus selbst für dieses Ziel gesetzt werden darf. Entspricht mit anderen Worten ihre Maximierung dem Wesen der Unternehmung als Einkommensquelle am besten, d. h. bedeutet «Rentabilitätsstreben» tatsächlich eine Präzisierung des «Erwerbsstrebens», wie etwa H. Ortlieb[49] dies glaubt?

Zunächst einmal folgt aus der erwähnten Unterstellung der primären unter die sekundäre Rentabilität, dass sich bietende Primärgewinnchancen insoweit unausgenutzt zu bleiben haben, als dadurch

[48] Friedrich Leitner, a.a.O. 285.

[49] Heinz Dietrich Ortlieb, Das Rentabilitätsprinzip und sein Bedeutungswandel, Diss. Hamburg 1938 S. 14.

ein diese übersteigender, einmaliger oder dauernder Erfolgsausfall in späteren Perioden hervorgerufen würde (der Erfolgsausfall zum Barwert gerechnet). Und zwar sind es insbesondere die Veränderungen dauernder Natur, die eine bedeutende Veränderung des Ertragswertes und damit des sekundären Erfolges bewirken. Mit Recht sagt deshalb A. Hertlein, dass es unwirtschaftlich ist, «auf Kosten des Ansehens einer Unternehmung und somit der dauernden Ertragsfähigkeit Gelegenheitsgewinne machen zu wollen»[50]. Der Unternehmer darf ob der Gegenwart und ihren Lockungen nicht die Zukunft aus dem Auge verlieren, sondern muss in seinem eigenen Interesse die sich abzeichnenden Gewinne gleich den Früchten eines Baumes zur Reife gelangen lassen. Neben diesem Mangel, der mit der Zugrundelegung einer Teilperiode zusammenhängt, sich aber mit dem Hinweis auf den durchschnittlich erzielten Erfolg, bzw. die Totalrentabilität, ohne weiteres beheben lässt, haftet der primären Rentabilität ein weiterer an.

Aus ihrem Quotientencharakter ergibt sich ein doppelter Inhalt des Rentabilätsstrebens: Zum einen die Forderung nach möglichst grossem Gewinn, zum andern die nach möglichst niedrigem Kapitaleinsatz, woraus sich durch Kombination jene so häufig kritisierte Formulierung ergibt, von der F. v. Gottl sagt: «Da sind doch zwei Superlative so gegeneinander gehetzt, dass sie sich wechselseitig den Boden des Vergleichs unter den Füssen wegziehen»[51]. Auch W. Rieger wendet sich gegen den logischen Widerspruch, der im gleichzeitigen Streben nach zwei entgegengesetzten Zielen liegt[52] und nimmt daher wie üblich den Ausgangspunkt, sei es den Zweck, seien es die Mittel, quantitativ als gegeben an. Wo diese Annahme zutrifft, deckt sich das Gewinnstreben tatsächlich mit dem Streben nach höchstem Erfolg pro Mitteleinheit, also auch nach Rentabilität.

In Bezug auf die Unternehmung zeigt sich jedoch in Wirklichkeit die Unbestimmtheit beider alternativ als gegeben angenommenen Grössen. Und zwar sind zwei Fälle auseinanderzuhalten, je nachdem ob das Bindeglied zwischen Gewinn und Einsatz, das Leistungsangebot auf dem Markt, seiner Grösse und dem Zeitpunkt seiner Absatzmöglichkeit nach ein für allemal feststeht oder nicht.

Im (Ausnahme-)Fall seiner mengen- und zeitmässig eindeutigen Bestimmtheit gilt es das Leistungsgesamt mit möglichst geringem Kapitalein-

---

[50] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 143.
[51] Friedrich v. Gottl-Ottlilienfeld, Vom Sinn der Rationalisierung, Jena 1929 S. 20.
[52] Wilhelm Rieger, Einführung in die Privatwirtschaftslehre, Nürnberg 1928 S. 57 f.

satz zu beschaffen und möglichst teuer zu verkaufen, d. h. jene angefeindete Formulierung, die sich auf die zwei wertmässigen Seiten einer gegebenen Menge bezieht, hat ihren guten Sinn; maximale Rentabilität und maximaler Gewinn stimmen überein.

In der Regel ist jedoch das Leistungsangebot zum mindesten im Moment der Gründung beliebig veränderlich und somit für die zwei in entgegengesetzter Richtung weisenden Forderungen kein fester Ausgangspunkt gegeben. Trotzdem ist ihnen insoweit ein Gleichgewicht immanent, als sich stets jene Forderung, aus der der stärkere «Druck» resultiert durchzusetzen vermag. Es ist zwar durchaus richtig, dass die «ideale Erfüllung der zweiten Forderung wäre, nichts zu fabrizieren, ... wodurch aber die erste Forderung «möglichst viel» nicht erfüllt wäre»[53]. Das beweist jedoch noch nicht die Unzulässigkeit der Formulierung, denn in diesem Fall erweist sich eben die erste Forderung in der Regel als stärker und veranlasst so lange den weitern Einsatz von Mitteln bis «Druckgleichheit» besteht, ein Punkt, der eventuell auf der ganzen Skala der möglichen Leistungsmengen überhaupt nirgends existiert, was denn auch tatsächlich die Nichtproduktion, d. h. die Erfüllung der stärkeren zweiten Forderung zur Folge hat. Es gilt das vergleichsweise höchste Ergebnis zu erreichen, wobei es dank der Gleichnamigkeit der Vergleichsgrössen zwei formal verschiedene Vergleichsmöglichkeiten gibt: die Subtraktion und die Division. Im ersten Fall ergibt sich das Streben nach maximalem absolutem Gewinn als Differenz aus dem Streben nach höchstem Ergebnis auf der einen und jenem nach niedrigstem Einsatz auf der andern Seite; im zweiten Fall ergibt sich als Quotient daraus das Streben nach maximaler Rentabilität. Die beiden Punkte liegen offenbar nicht beieinander. Vielmehr wird gemäss dem allgemeinen Ertragsgesetz zumeist der absolute (Netto)-Gewinn bei schon sinkender Rentabilität noch solange zunehmen, bis das mit einer weitern Einsatzeinheit erzielte Ergebnis dieser gleich, der Erfolg aus der Grenzinvestitionseinheit somit gleich null ist. Der dem Unternehmungszweck besser entsprechende Punkt bestimmt die Leistungsmenge und damit, da deren Beschaffung im Betrieb als der Gesamtheit der «von einem einheitlichen Subjekt in bezug auf ein einheitliches Ziel zu einer dauernden organischen Einheit zusammengeschlossenen persönlichen, sachlichen und immateriellen Güter»[54] erfolgt, die optimale Betriebsgrösse. Welches dieser Punkt ist, bleibt zu untersuchen.

Die frei verfügbaren eigenen Mittel des Unternehmers können in je-

[53] Konstas Papacharalampous, Die Möglichkeit der Beurteilung des Erfolges einer Unternehmung, Diss. Tübingen 1930 S. 9.

dem Augenblick als feststehend betrachtet werden. Für die Mittel im ganzen liegen somit das Rentabilitäts- und das Gewinnmaximum beieinander. Eine Divergenz entsteht erst dort, wo die Mittel variierbar sind, d. h. an den einzelnen Einsatzstellen. Bei den höchstrentierenden angefangen, leitet der Unternehmer diesen seine Mittel sukzessive bis «zum Ausgleich der Grenzerträge» zu. Diese andernorts realisierbaren Bruttoerfolge (Kapitaleinkommen) stellen vom Unternehmer aus gesehen für jede Einsatzstelle vorab zu deckenden Aufwand dar, weshalb an jeder Stelle der Einsatz solange weiterzuführen ist, bis der auf dieser subjektiven Basis errechnete, zusätzliche Nettoerfolg gleich null ist. Sein Selbstinteresse verlangt somit an jeder einzelnen Stelle die Ausnutzung der zwischen dem Rentabilitätsmaximum und dem Punkt des höchsten absoluten Erfolges liegenden Spanne, d. h. höchstes absolutes Erfolgsstreben; damit ist — sofern es nur ein Gewinnmaximum gibt — zugleich die optimale Betriebsgrösse bestimmt. In deren Rahmen dauert jener zweiseitige «Druck» ständig fort.

In Wirklichkeit stehen dem Unternehmen auch fremde Mittel zur Verfügung, was zunächst einmal zur Folge hat, dass der aus dem Verzicht auf die Nutzung anderer Einsatzstellen entstehende Aufwand nicht mehr der subjektive Brutto-Grenzerfolg des Unternehmers, sondern der landesübliche Zinsfuss ist und das Betriebsoptimum sich demgemäss auf einen entfernteren Punkt verschieben kann. Weit wichtiger ist hier aber die zweite Wirkung, die dem Rentabilitätsstreben wenigstens teilweise zum Durchbruch verhilft. Sie fusst auf der Tatsache, dass die Substitution der beiden Kapitalarten die absolute Höhe der reinen Rente nicht zu berühren braucht und auch die Bezugsberechtigung an dieser nicht ein bestimmtes Eigenkapital, sondern nur das Verfügungsrecht über das vorhandene voraussetzt. D. h. das Ziel, maximale Rente, ist fest und es gilt dieses mit einem (subjektiv) möglichst geringen Einsatz an Mitteln zu erreichen, insbesondere also auch von der Substitutionsmöglichkeit Gebrauch zu machen. Den unter dem Rentabilitätsgesichtspunkt idealen Extremfall der ausschliesslichen Fremdfinanzierung (in welchem das völlige Fehlen der einen Beziehungsgrösse die Rentabilitätsrechnung verunmöglicht) zu erreichen, ist jedoch infolge des Wirksamwerdens der erwähnten Grenzrelation des Finanzierungsverhältnisses kaum möglich, aber auch — so wenig als die restlose Ausnützung der tatsächlichen Kreditmarge — nicht wünschenswert, da mit dem Fremdkapital zufolge seiner erfolgsunabhängigen Abgeltung ein zusätzlicher Ge-

[54] Edmund Willi, Der Begriff des Betriebes. Diss. Bern 1938 S. 84.

fahrenherd in die Unternehmung eintritt [55]. Den Punkt, bei dem dieser neutralisiert ist, wollen wir als Sollgrenze bezeichnen.

Erstrebenswert erscheint somit weder maximaler Gewinn allein, noch maximale Rentabilität. Ersterer darum nicht, weil auf der ganzen Strecke von der ausschliesslichen Fremd- bis zur ausschliesslichen Eigenfinanzierung für jede weitere eigene Einsatzeinheit die Bedingung «Zuwachs der Nettorente gleich null» erfüllt, ihm gegenüber die Frage des Finanzierungsverhältnisses somit indifferenter Natur ist, während doch jede zuviel investierte eigene Mitteleinheit einer Spekulation mit nur negativen Chancen gleichkommt und so das Unternehmerinteresse verletzt. Maximale Rentabilität aber kommt als Zielsetzung deshalb nicht in Frage, weil eine Erhöhung der Rentabilität durch eine riskante Ausnutzung der Kreditmarge bis zur Istgrenze oder durch einen zu niedrigen Kapitaleinsatz, der im Rahmen der Sollgrenze nicht die Erreichung des betrieblichen Optimalpunktes gestattet, erfolgen könnte.

Richtig formuliert, obliegt der Unternehmung somit die Aufgabe, einen maximalen absoluten Gewinn mit dem niedrigsten dazu notwendigen Eigenkapitaleinsatz zu erzielen, wobei «notwendig» im Sinne jener Sollgrenze zu verstehen ist. Das Rentabilitätsstreben allein führt hingegen zu einer falschen Abgrenzung des Mitteleinsatzes; es darf deshalb erst wirksam werden, nachdem der absolute, objektive Kapitalbedarf feststeht. Für die einmal investierten Mittel aber gilt es in allen Fällen eine maximale Rentabilität zu erstreben, was, infolge des nun festen Ausgangspunktes, mit absolutem Gewinnstreben identisch ist. [56]

[55] Curt Sandig, Finanzierung mit Fremdkapital, Stuttgart 1930 S. 47 f.

[56] Interessant ist in diesem Zusammenhang die Beobachtung des Praktikers Jakob Viel, Betriebsanalyse, Zürich 1950 S. 25, wonach «sich der Unternehmer vorab für den Gewinn in seiner absoluten Höhe, losgelöst von jeglichen Beziehungsgrössen interessiert» und häufig «überhaupt keine Rentabilitätserwägungen angestellt werden, sondern mehr solche über das erzielbare Einkommen und die Möglichkeiten von Reservestellungen». Die Frage des Finanzierungsverhältnisses wird eben in der Regel langfristig gelöst, die kurzfristigen Kapitalschwankungen treffen nur das Fremdkapital, während das dem Spitzenbedarf angepasste Eigenkapital über längere Zeiträume konstant gehalten wird. Um sich ein Bild von der Veränderung der Erfolgswirkung machen zu können, genügt es dann, den absoluten Erfolg, mit dem sich die Rentabilität in gleichem Masse ändert, zu kennen. Das ändert jedoch nichts daran, dass der Erfolg in einem angemessenen Verhältnis zum Mitteleinsatz stehen muss, eine Notwendigkeit die allgemein auch in der Praxis — wenn auch oft nur im Unterbewusstsein — empfunden wird. — Die Möglichkeit, die Rentabilität des Eigenkapitals durch Ausnutzung der Kreditmarge zu erhöhen, wird oft ferner deshalb offen gelassen, weil der empirische Unternehmer fälschlicherweise befürchtet, durch die Herbeiziehung von Fremdkapital generell in ein Abhängigkeitsverhältnis zu diesem zu kommen, oder aber, weil er in der Unternehmung nicht nur eine Rentenquelle, sondern zudem eine Gelegenheit zur Kapitalanlage sieht.

Angesichts der Wirsamkeit einer Vielzahl von unbeherrschbaren Faktoren wurde die Zulässigkeit der Rentenerbringung als Zielsetzung überhaupt in Frage gestellt. Für O. v. Zwiedineck z. B. handelt es sich bei den als Ertragsüberschuss entstehenden Einkommen dem Wesen nach um solche, «auf die die Zielstrebung des Einkommensbeziehers nicht gerichtet sein kann, höchstens eine vage Hoffnung; denn Rentenstellung ist etwas, das nicht willensmässig herbeigeführt werden kann»[57]. Herbert Schack ist demgegenüber der Ansicht, dass es Renteneinkommen nur dort gibt, wo ein auf seine Erbringung gerichteter «Rentenwille» lebt [58]. Tatsächlich entsteht die die Rente ermöglichende Marktlage häufig zufällig, ohne «Rentenwillen». Das bedeutet jedoch lediglich, dass der Erfolg ungewiss ist, nicht dass er planlos und ohne Zutun des Unternehmers anfällt. Dieser sucht vielmehr die in seinem Einflussbereich liegenden Faktoren voll auszunutzen, d. h. er ordnet sie derart, dass die unbeherrschbaren Faktoren im Moment ihrer Wirksamkeit die günstigsten Vorbedingungen antreffen, was in Bezug auf diese im Interesse einer harmonischen Kombination die mehr oder weniger begründete Annahme einer ganz bestimmten Wirkungsweise notwendig macht. Die Planentsprechung hängt dann vom Grad des Zutreffens dieser den Spekulationscharakter des Einsatzes begründenden Annahme ab. Jedenfalls ist «selbst bei einem Lotteriegewinn eine Art Spekulation durch den Kauf eines Loses Voraussetzung, also schon mehr als eine „vage Hoffnung"»[59]. Und A. Hoffmann sagt mit Recht: «Es kann darüber kein Zweifel sein, dass die ganze Unternehmungstätigkeit und alle betriebswirtschaftlich relevanten Dispositionen, in die sie zerfällt, wesensnotwendig auf Prognose beruhen, die an dem Rentabilitätsgesichtspunkt orientiert ist» [60]. Die Prognose ist letzten Endes auf die in Wechselbeziehung stehenden Aufwand- und Ertragserwartungen, bzw. mittelbar auf die erwartete Rente gerichtet und findet ihren ziffernmässigen Niederschlag im Rentabilitätsbudget.

Genügt die primäre Rentabilität allein zur quantitativen Einsatzbestimmung nicht, so kommt die sekundäre hierfür schon begrifflich nicht in Frage. Denn in ihr spielt der ursprüngliche Einsatz überhaupt keine Rolle; sie ist lediglich Ausdruck einer rechnungsmässigen Korrektur. Prak-

[57] Otto v. Zwiedineck-Südenhorst, Rentenprinzip oder Rentenstellung, Zeitschrift f. d. gesamte Staatswissenschaft, 92. Bd., Tübingen 1932 S. 198.

[58] Herbert Schack, Artikel «Rentenprinzip», Hdwb. der Staatswissenschaften 7. Bd., 4. Aufl., Jena 1926 S. 39.

[59] Hans B. Jantzen, Grenzfragen der allgemeinen Rentenlehre, Diss. Köln, Bleicherode 1939 S. 36.

[60] Alexander Hoffmann, Wirtschaftslehre der kaufmännischen Unternehmung, Leipzig 1932 S. 251.

tisch kommt allerdings die Sorge um die Erhaltung und Steigerung des Ertragswertes dem Rentabilitätsstreben gleich, weshalb nach erfolgter Einsatzbestimmung die sekundäre, wie übrigens auch die Totalrentabilität, dank der Mitberücksichtigung späterer Perioden die Zielfunktion besser zu erfüllen vermag. Immer muss man sich dabei bewusst bleiben, dass die Rentabilität in allen möglichen Variationen das Ergebnis einer Division und somit eine Durchschnittsgrösse ist; also kann sie durch Wegfall der unter diesem Durchschnitt liegenden, aus zusammengehörigen Teilgrössen gebildeten Teilquotienten erhöht werden und darf im Falle der Veränderlichkeit der Nennergrösse nicht zu deren Fixierung verwendet werden.

Mit den vorstehenden Ausführungen sind bereits die Folgerungen für die praktische Unternehmerpolitik angeschnitten, die sich aus der Beurteilung des von der Unternehmerrentabilität gedeckten Tatbestandes hinsichtlich des einzelwirtschaftlichen Unternehmungszweckes ergeben. Diese Folgerungen bedürften nun nur noch der Vervollständigung in Richtung einer analytischen Untersuchung der die Rentabiltät bestimmenden Faktoren, wenn nicht von den verschiedensten Seiten ernsthafte Einwände gegen den ihr sinngebenden Unternehmungszweck selbst erhoben worden wären; deren Natur, Ursachen und Berechtigung gilt es somit zunächst abzuklären. Wenn trotz dieser Einwände kaum ein Betriebswirt der Rentabilität nicht hohe Bedeutung zumisst, so hängt dies zum Teil mit der erwähnten Möglichkeit der Verwendung verschiedener Wertgrössen als Rentenmass, zur Hauptsache aber damit zusammen, dass sie in jeder Ausgestaltung, neben der unmittelbar auf den internen Wertumlauf gerichteten einzelwirtschaftlichen Aussage mittelbar stets auch eine solche hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Unternehmungsaufgabe enthält. Dies wiederum hängt mit der marktmässigen Wirtschaftsorganisation zusammen.

e) Das Rentabilitätsprinzip

Kennzeichen der kapitalistischen Wirtschaftsordnung ist negativ das Fehlen einer umfassenden Wirtschaftspolitik, positiv die automatische Ausbalancierung von Angebot und Nachfrage auf den Märkten der verschiedenen Güter. Hier begegnen die am Wirtschaftsprozess beteiligten Subjekte bestimmten Preisen.

Für die Konsumwirtschaften bildet das Entgelt für ihre produktiven Beiträge das Einkommen, mit dem sie die Güter ihres Bedarfes kaufen; es bedeutet eine Beschränkung ihrer Kaufkraft, weshalb nur ein bestimmter Ausschnitt des Gesamtbedarfs befriedigt werden kann. Indem hierbei die bestmögliche Deckung in qualitativer und quantitativer Hinsicht angestrebt

wird, ergibt sich zu jeweils gegebenen Preisen ein bestimmtes Angebot von produktiven Leistungen und eine bestimmte Nachfrage nach Konsumgütern, bzw. nach Anlagemöglichkeiten von Ersparnissen [61].

Marktpartner sind die (abgeleiteten) Produktionswirtschaften, deren wichtigste Erscheinungsform die Unternehmung ist. Diese kaufen die verschiedensten Produktionsmittel, die sie durch Kombination in für den Verkauf bestimmte Produkte höherer Ordnung verwandeln. Indem sie sich hierbei vom Streben nach dem höchsten absoluten Gewinn leiten lassen, erzeugen sie einmal eine beliebige Menge mit der billigstmöglichen Produktionsmittelkombination und überdies gerade jene Produktenmenge und -art, die den Gewinn zu einem Maximum macht. Damit ergibt sich zu jedem Preis eine bestimmte Nachfrage der Unternehmungen nach Produktionsmitteln und ein bestimmtes Angebot von Produkten [61].

«Das volkswirtschaftliche Kräftespiel tendiert nun dahin, ein solches Preissystem zustande zu bringen, dass die Gesamtnachfrage nach jedem Gut, die von allen Gliedern der Volkswirtschaft entfaltet wird, durch das Gesamtangebot aller Glieder der Volkswirtschaft gerade bei diesem Preissystem gedeckt wird»[62]. Bewegendes Moment ist, neben der Bedarfsstruktur der Konsumenten, das Gewinnstreben der Unternehmen, genauer, das Rentabilitätsstreben der die «Umwegproduktion» ermöglichenden Kapitalbesitzer. Das sich aus der Marktverflechtung ergebende «Erfordernis, dauernd einen Erlös zu erzielen,, der die Gesamtkosten mindestens deckt», wollen wir mit H. v. Stackelberg [63] als Rentabilitätsprinzip bezeichnen. Es erlangt die Bedeutung eines selbständigen, wirtschaftsregulierenden Faktors, der die wirtschaftlichen Daten: den Gütervorrat und die verfügbaren Arbeitsleistungen, die technische Entwicklungsstufe und den insgesamt vorhandenen Volksbedarf, zu einem System zusammenfügt, das zum einen die Organisation der Produktion, zum andern die Verteilung des Sozialprodukts umfasst; technisches Hilfsmittel ist der Marktmechanismus.

Da der Preis eines Gutes die diesem von den daran interessierten Subjekten für die Bedarfsdeckung relativ zugemessene Bedeutung wiedergibt, zeigt die Rente, wieweit die relative wirtschaftliche Bedeutungsgrösse der von der Unternehmung erzeugten Güter und Leistungen, jene der verbrauchten über- oder unterschreitet, ob also die verbrauchten Leistungen isoliert oder in andern Kombinationen relativ dringlichere Nachfrage befrie-

---

[61] Heinrich von Stackelberg, Rentabilität und Produktivität in der Volkswirtschaft, Jahrbücher f. Nationalökonomie und Statistik, Bd. 142 Jena 1935 S. 264.
[62] Heinrich von Stackelberg, a.a.O. S. 265.
[63] Heinrich v. Stackelberg, a.a.O. S.265.

digen würden, als in der von der Unternehmung angebotenen Form. Indem nun die Rentabilität das absolute Ausmass dieses Bedeutungswandels an der Normalbedeutung der durchschnittlich beanspruchten Mittel misst, ist sie Ausdruck der relativen Dringlichkeit der Nachfrage nach den zu Grunde liegenden Leistungen. Für die anlagesuchenden Kapitalien spielt die Rentabilitätserwartung demnach die Rolle eines Orientierungsmittels, dessen relative Höhe über die zu wählenden Einsatzstellen, bzw. den deckungswürdigen Bedarf, entscheidet; auf der Einkommensnatur der Rente beruht die stimulierende Wirkung, welche bewirkt, dass die von der Rentabilität vermittelte Erkenntnis sich in Praxis schnellstens durchzusetzen vermag. Für die bereits investierten Kapitalien aber fällt sie ein Wirtschaftlichkeitsurteil unter dem Gesichtswinkel der gesamtwirtschaftlichen Zweckerfüllung der Unternehmung, der Bedarfsdeckung.

Der Durchschnittscharakter der Rentabilität bewirkt analog zum einzelwirtschaftlichen Aussageinhalt auch hier die Berücksichtigung nur der qualitativen Seite, nicht aber der Leistungs- bzw. Einsatzmenge; aus deren Unterschied erhält die qualitative Erfolgsgrösse einer Einsatzstelle verschiedenes Gewicht. Bei einer umfassenden Erfolgsbeurteilung ist deshalb die Höhe des Einsatzes mitzubrücksichtigen. Denn wie H. Nicklisch sagt, «lassen sich grosse Vermögen schwerer gleich rentabel wie kleinere anlegen, wenn das Risiko, das dabei einzugehen ist, nicht unverhältnismässig gesteigert werden soll» [64].

Im Gegensatz zu den Autoren, die wie W. Rieger, R. Liefmann [65] u. a. in Bezug auf die Zwecksetzung der Unternehmung nur der einzelwirtschaftlichen Seite des Rentabilitätsproblems Bedeutung zumessen, interessieren sich andere Autoren primär für den indirekt mit der Rentabilität zusammenhängenden Problemkreis und stellen die gesamtwirtschaftliche Aufgabe der Bedarfsdeckung, welche sich über den Erzeugungsprozess hin verwirklicht, in den Mittelpunkt, so das Mittel zum Zweck erhebend.

2. Der gesamtwirtschaftliche Gesichtspunkt

a) Das Versagen des Rentabilitätsprinzips

Als soziales Gebilde steht die Unternehmung in fortgesetzten Wechselbeziehungen zur Umwelt. Die arbeitsteilige Organisation verbindet sie mit

[64] Heinrich Nicklisch, Grundsätze für die Feststellung und Beurteilung der Rentabilität und finanziellen Sicherheit privatwirtschaftlicher Unternehmungen, angewandt auf unsere Grossbanken, ZfHwHp. 4. Jahrg., Leipzig 1911 S. 8.

[65] Wilhelm Rieger, Einführung in die Privatwirtschaftslehre, Nürnberg 1928. Robert Liefmann, Wirtschaftlichkeit und Gewinn, ZfB. 2. Jahrg., Berlin/Wien 1925 S. 140—148.

den übrigen am Wirtschaftsprozess beteiligten Subjekten zu einer Wirtschaftsgemeinschaft, von der sie eine Gliedbedeutung tragende Organisationseinheit darstellt, deren Sinn sich von dem des Ganzen herleitet. Von diesem aus gesehen erfährt die von der jeweiligen Wirtschaftsverfassung unabhängige Idee der Wirtschaftsgestaltung im Geiste bestmöglichen Einklangs von Bedarf und Deckung gegenüber der Gliedbetrachtung eine inhaltliche Modifikation, dergestalt, dass massgebender Bedarf nicht mehr die sich zum Vorzweck des Gelderwerbs verdichtenden Mangelempfindungen eines einzelnen Subjektes oder einer Gruppe von solchen, sondern der gütermässig orientierte Bedarf des Wirtschaftsganzen sind. Von hier aus erfolgt die Beurteilung der Erfolgswirkung wirtschaftlichen Handelns.

Dabei zeigt sich in Bezug auf den Tatbestand der Rentabilität, dass dieser nicht notwendig Ausdruck der Produktivität ist, d. h. nicht jede einzelwirtschaftlich zweckmässige Handlung braucht dies zugleich im gesamtwirtschaftlichen Sinne zu sein, wie es die klassische Harmonielehre auf Grund des Rentabilitätsprinzips wahrhaben wollte. Jene Lehre beruht nämlich auf der häufig unzutreffenden Annahme, dass einzel- und gesamtwirtschaftlicher Erfolg der Grenzinvestitionseinheit übereinstimmen [66]. Ist dies nicht der Fall, so erscheint vom Standpunkt der Gesellschaft aus eine Modifikation der aus dem Rentabilitätsprinzip erfolgenden Anordnung in Richtung einer Nivellierung des gesamtwirtschaftlichen Grenzerfolges wünschenswert. Die Divergenz der beiden Optimalpunkte beruht entweder darauf, dass die Marktpreise nicht die gesamtwirtschaftliche Bedeutungsgrösse der Güter wiedergeben, oder aber dass bei «richtigen» Preisen das Einzelinteresse ein quantitativ falsches Leistungsangebot entstehen lässt. Beide Male resultiert gegenüber der möglichen Grösse des Sozialprodukts ein «Unterprodukt».

Im ersten Fall spielt der Mechanismus zwar vielfach fehlerlos, arbeitet jedoch infolge falscher Daten (historisch gewordene Verteilung des Kapitalbesitzes, Versagen des Leistungsprinzips usw.) in falscher Richtung; die Rentabilität weicht von der Produktivität ab und versagt daher in ihrer Orientierungsfunktion. Das hieraus entstehende Unterprodukt ist der Organisation inhärent und daher als «normal» zu betrachten. Die Unternehmer begnügen sich jedoch nicht mit der Ausnützung der sich aus der jeweiligen Marktkonstellation ergebenden Gewinnchancen, sondern suchen an den Stellen des geringsten Widerstandes (Konsumenten, Arbeiter

[66] A. C. Pigou, Volkswirtschaftlicher und privatwirtschaftlicher Reinertrag und die Lehre von der Maximalbefriedigung, Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Bd. III, Wien 1932 S. 46 ff.

usw.) zu Lasten anderer Einheiten neue zu schaffen und zwischen den unbeherrschbaren und beherrschbaren Faktoren das Schwergewicht zu Gunsten der letzteren zu verschieben; erfolgt hierbei die Einkommenserhöhung in Missachtung der funktionalen Preis-Mengenbeziehung im Wege der Ausnutzung einer momentanen Machtstellung (z. B. Unterentlöhnung spezifischer Arbeitsleistungen), so begleitet den Rentabilitätsanstieg ebensowenig ein solcher der Produktivität, wie in zahlreichen andern Fällen, in denen eine Rentenerhöhung auf der Herabsetzung der Produktion unter das virtuelle Höchstausmass beruht (Raubbau, Qualitätsminderung) oder auf blossen Einkommensverschiebungen zwischen zwei Subjekten fusst (Diebstahl); das hierbei entstehende Unterprodukt ist «übernormal»[67]. Im zweiten Fall erfolgt die Einkommenserhöhung über die Preisbildungsgesetze. H. Jantzen ist der Ansicht, «dass gerade hier eine erhöhte Rentabilität nicht der Ausdruck einer grösseren Produktivität ist, da ja nicht mehr Güter, sondern auf Grund der monopolartigen Stellung dieselben Güter oder sogar weniger Güter zu einem höheren Preis erzeugt werden»[68]. Letzteres ist richtig; die höheren Preise widerspiegeln jedoch die Zunahme der relativen Dringlichkeit der Nachfrage und damit der Bedeutungsgrösse des Leistungsangebots der betreffenden Unternehmung und sind zwecks Ausgleichs eines zu kleinen Angebots mit einer zu starken Nachfrage notwendig. Dass dabei das Gesamtangebot und damit die Produktivität der Gesamtwirtschaft kleiner ist als bei atomistischer Marktgestaltung, steht auf einem andern Blatte. Jedenfalls stimmen in diesem Fall die beiden Wirtschaftlichkeitsurteile an der Einsatzstelle überein und stellt die höchste Rentabilität einen unverfälschten Indikator der relativ dringlichsten Einsatzstelle dar, die mit dem Wegfall der Monopolursache auch schnellstens ausgenützt würde. In dieser ist daher die eigentliche Unwirtschaftlichkeit zu sehen, soweit von einer solchen überhaupt die Rede sein kann. Denn bei dem aus natürlichen Monopolen (absolute Seltenheit, Anpassungszeit) resultierenden handelt es sich um ein durchaus normales Unterprodukt.

Allgemein lassen sich inhaltlich voneinander abweichende Zwecke nur dann gleichzeitig verfolgen, wenn sie hintereinander auf derselben Strecke liegen. Rentabilität und Produktivität aber sind Alternativen. Deshalb befinden sich alle jene Autoren in einem Dilemma, die, bei grundsätzlicher Bejahung der Unternehmer-Rentabilität als Nahziel der Unternehmung, das Hauptgewicht auf deren gesamtwirtschaftliche Funktion legen und

[67] Achille Loria, Das übernormale Unterprodukt, Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Bd. II, Wien 1932 S. 287 ff.

[68] Hans B. Jantzen, Grenzfragen der allgemeinen Rentenlehre, Diss. Köln, Bleicherode 1939 S. 50.

so durch einen Wechsel des Betrachtungsstandpunktes den jener an sich anhaftenden asozialen Zug zu eliminieren suchen. Auf welche Weise sie sich diesem zu entziehen trachten, soll im folgenden dargestellt werden.

b) Bewusste Ignorierung der Divergenz

Eugen Schmalenbach sieht in der Unternehmung nicht eine private Erwerbsanstalt, sondern ein «staatswirtschaftliches Organ», das seine eigenen Interessen denen der Gesamtheit unterordnet und der gemeinwirtschaftlichen Produktivität zu dienen bestimmt ist. Ihr privatwirtschaftliches Tun interessiert ihn nur insoweit, als es sich gemeinwirtschaftlich auswirkt [69]. Beurteilungsmasstab für das in dieser Weise ausgerichtete Handeln ist (bei Kapitalintensität) die Rentabilität, deren Zählergrösse jedoch einer der besondern Zielsetzung angepassten Veränderung bedarf. Denn nicht jeder Erfolg, der in der Praxis als solcher angesehen wird, ist schon Erfolg im Schmalenbach'schen Sinne. Nur der in Erfüllung ihrer staatswirtschaftlichen Funktion erzielte gemeinwirtschaftliche Gewinn, der als Ueberschuss zwischen Aufwand und Ertrag aus ihrer werteschaffenden Tätigkeit entsteht, widerspiegelt ihre Bedeutung als staatswirtschaftliches Organ und soll am Kapital gemessen werden. Konsequenterweise müsste er somit die Gewinnbestandteile «parasitischer Natur» von den «aus der Sache selbst» entspringenden, die allein Beweis dafür sind, dass die ursprüngliche Werteigenschaft der zur Hervorbringung der Leistungsgüter notwendigen Kostengüter nicht nur erhalten, sondern sogar wirksam gesteigert wurde, isolieren. Das tut Schmalenbach ganz entgegen seinen programmatischen Absichten nicht [70], d. h. Ziel seiner Erfolgsrechnung ist in Wirklichkeit der privatwirtschaftliche Gewinn, weil «nur dieser die nötige Sicherheit und den guten Willen der Rechner findet» [71]. Er setzt den einen für den andern und weist den Vorwurf der Inkonsequenz mit dem so oft widerlegten Argument von sich, dass in einer individualistischen Verkehrswirtschaft der privatwirtschaftliche Nutzen sich auf die Dauer doch irgendwie mit dem gemeinwirtschaftlichen Wohle deckt; dies obschon er selbst «von der Brüchigkeit der Prämisse überzeugt» ist [71].

Trotzdem E. Schmalenbach in der Mittel-Zweck-Kette ein höheres Glied betrachtet als W. Rieger, stimmen somit die beiden Autoren im Ergebnis überein: Unternehmungszweck ist die Maximierung der Rentabilität des Eigenkapitals, das eine Mal als Vor-, das andere Mal als

---

[69] Eugen Schmalenbach, Dynamische Bilanz, 4. Aufl., Leipzig 1926 S. 93 ff.
[70] Eugen Schmalenbach, a.a.O. S. 95.
[71] Eugen Schmalenbach, a.a.O. S. 95.

Selbstzweck; ihr sachlicher Problemkreis muss sich demnach decken. Angesichts der unleugbaren Divergenz zwischen Rentabilität und Produktivität ist es, wie F. Schönpflug richtig bemerkt, «wirklich nicht einzusehen, warum er sich nicht klar zum Rentabilitätsgesichtspunkt ... bekennt» [72]. Ihr gelegentliches Parallelgehen mag höchstens ein Argument für die Geltung des Rentabilitätsprinzips, nicht aber für die notwendige Kongruenz der beiden Relationen sein.

Diese lässt sich auch nicht vom Rechnungswesen her schaffen, wie etwa F. Schmidt es mittels der im übrigen auf ähnlichen Gedankengängen [73] fussenden Theorie von der organischen Substanzerhaltung versucht [74]. Durch inhaltliche Modifikation der Beziehungsgrössen sollen die der traditionell errechneten Rentabilität (seiner Ansicht nach infolge Ausgehens vom Anschaffungspreis) anhaftenden Mängel beseitigt werden. Der fundamentale Fehler der rein nominellen Rechnung besteht in der Irreführung der Unternehmungsleitung durch Vortäuschung von Scheinrentabilitäten. Bei Geldentwertung ergeben sich Scheingewinne, deren Messung an dem in höherwertigen Einheiten ausgedrückten und somit zu kleinen Kapital eine potenzierte Verfälschung der Rentabilität bewirkt. Als Folge davon erfolgen einerseits ungerechtfertigte Investitionen, anderseits unbewusste Kapitalrückzahlungen unter dem Titel Gewinn, was notwendigerweise mit der Selbstvernichtung der Unternehmung enden muss, da im gleichen Masse ihre Kaufkraft im Beschaffungsmarkt und damit ihre Betätigungsmöglichkeit sinkt. Aus diesem Grunde muss nach F. Schmidt das Wirtschaftsdenken in Geld grundsätzlich dem Denken in Gütern weichen. Gewinn kann nur sein, was über die Erhaltung des mengenmässigen Vermögens, genauer die Summe der Preise jener Güter hinaus erzielt wird, die zur Aufrechterhaltung der Produktionskapazität benötigt werden. Als Gewinn lässt er daher nur die Differenz zwischen dem Verkaufspreis und dem Tagesbeschaffungswert gelten, während das Mehr (oder Weniger) des letzteren über den historischen Einkaufspreis als Wertänderung am ruhenden Vermögen eine erfolgsunwirksame Kapitalbewegung darstellt. Analoges gilt für die Rentabilität; «ihre Relation ist die des Reproduktionswertes zum Umsatzgewinn» [75]. In dieser Ausgestaltung allein vermag sie ein verbindliches Urteil über die Bedeutung der Unternehmung als Vermittlerin

---

[72] Fritz Schönpflug, Das Methodenproblem in der Einzelwirtschaftslehre, Stuttgart 1933 S. 281.

[73] F. Schmidt, Die Unternehmung im Rahmen der Wirtschaft, Grundriss der Betriebswirtschaftslehre 2. Bd., Leipzig 1927 S. 68 ff.

[74] F. Schmidt, Die organische Tageswertbilanz, 3. Aufl. Leipzig 1929.

[75] F. Schmidt, Die organische Tageswertbilanz, 3. Aufl. Leipzig 1929 S. 326.

zwischen dem Markt der Kostengüter und dem der Fertigprodukte zu fällen und massgebend für die Kapitaldisposition im Sinne der Wahl der Einsatzstelle zu sein.

Hieraus ergibt sich die Notwendigkeit des Eingehens auf zwei prinzipiell mit der Rentabilität zusammenhängende Fragen, 1. die der Kapitalerhaltung und 2. die ihres Verhältnisses zur Kapitaldisposition.

Unternehmungsrechnung und -leitung sind bei F. Schmidt auf das engste verquickt, indem der ersteren die Sicherung der einmal erreichten sachlichen Produktionskapazität obliegt. Darnach erfordert die Anpassung an den bei über- oder unternormaler Preisentwicklung veränderten Kapitalbedarf nicht mehr einen ausdrücklichen Willensakt des Unternehmers, sondern sie erfolgt automatisch durch den selbsttätigen Mechanismus der Tageswertrechnung. Diese bewirkt jedoch lediglich gesamtwirtschaftlich Kapitalerhaltung, indem hier dem Kapitalverzehr an einer Stelle ein erzwungener Konsumverzicht, d. h. eine Kapitalneubildung an einer andern entspricht, während einzelwirtschaftlich eine Kapitalverschiebung zwischen den tageswertig rechnenden Subjekten resultiert. Möglicherweise wird aber die Produktionskapazität einer Unternehmung bei Preisänderungen stärker oder schwächer beansprucht, in welchem Fall gar kein Interesse an ihrem Gleichbleiben besteht; da also «je nach dem Grad des Einflusses schwankender Einkommensverhältnisse auf die Nachfrage nach den Produkten der Unternehmung die finanziellen Bedürfnisse verschieden sind, erscheint es nicht zweckmässig, das Wesen des Gewinns mit dieser objektiv völlig unfassbaren Grösse zu verquicken. Dazu kommt, dass die Erfolgsrechnung nachträglich eine Kapitaländerung feststellen soll, während der Finanzbedarf nicht auf die Erhaltung eine status quo ante gerichtet ist, sondern in die Zukunft weist und die weitere Ausgestaltung mit umfasst» [76]. Für jene Verquickung von Unternehmungsrechnung und Finanzierung aber besteht umso weniger ein Grund, als dank dem in der Einkommensnatur der Rentabilität beruhenden Stimulus, in den Fällen, wo dies erwünscht ist, die freie Unternehmerinitiative zu demselben Ergebnis führt und jedenfalls nicht einzusehen ist, weshalb man sich bei Ausdehnung oder Kontraktion des Produktionsprozesses weniger auf sie verlassen soll, als bei seiner Ingangsetzung.

Die grundsätzliche Ausrichtung auf die Vergangenheit ist es auch, die die Rentabilität der Eignung, als Grundlage der Kapitaldisposition zu dienen, beraubt. Massgebend hierfür ist die Rentabilitätserwartung, als der Relation zwischen dem Erfolg aus der in Zukunft abgesetzten Leistungs-

---

[76] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 86.

menge und dem für deren Erstellung heute erforderlichen Kapitaleinsatz, der — auch wenn dasselbe Leistungsangebot unterstellt wird — mit dem Schmidt'schen Reproduktionswert nur bei unveränderter Produktionsmethode übereinstimmt. Die Problematik wird hierbei in erster Linie durch die Zählergrösse hereingetragen und ist prinzipieller Art, kann also auch nicht durch Verkürzung der Rechnungsperiode eliminiert werden, so wichtig diese für die kurzfristige Politik auch sein mag. Denn in dem Masse, als die Grundlagen der Rentabilitätsrechnung effektiv werden, gehören ihre Werte der unmittelbaren oder entfernteren Vergangenheit an; ob sie in die Zukunft hinein weitergelten, muss erst geprüft werden, ganz abgesehen davon, dass mit jener Verkürzung, die sich gedanklich bis zum Extrem der Zeitpunkt-Rentabilität weiterführen lässt, der wachsende Einfluss des Zeitfaktors die ausgleichende Wirkung des Zeitablaufs aufhebt. Und zwar verlieren die Verhältnisse der Vergangenheit und Gegenwart umso mehr an Bedeutung, je stärker die Bindung des Kapitals ist. Zur Zeit des «Hochkapitalismus» war sie demnach grösser als heute, im Grossbetrieb kleiner als in dem mit vorwiegend proportionalen Kosten arbeitenden Kleinbetrieb.[77]. Denn die Verwendung langdauernder spezifischer Produktionsmittel verunmöglicht die Umdirigierung der darin investierten Kapitalbeträge bei Ertragsrückgang und verlangt in der Regel eine ihrer technischen Lebensdauer ebenbürtige wirtschaftliche Nutzungsmöglichkeit, um die Totalrentabilität positiv, d. h. den Einsatz lohnend, zu gestalten. Aus diesem Grunde muss die von einer negativen Rentabilitätsziffer vermittelte Erkenntnis häufig unausgenutzt bleiben und bedeutet Maximalgewinnpolitik für einzelne Perioden oder für die Dauer des Liquidationsprozesses, Streben nach dem kleinsten Verlust. Auch hieraus erhellt die Notwendigkeit einer weitsichtigen Planung, eines langfristigen Rentabilitätsbudgets.

Abzulehnen ist auch die Ansicht Schmalenbach's, wonach wichtiger als der einmalige, absolute Stand der Rentabilität ihre zeitliche Veränderung ist; es gilt ihm die Entwicklung der Wirtschaftlichkeit zu erfassen, namentlich «die erste Umkehr einer steigenden oder fallenden Bewegung in die entgegengesetzte Richtung» [78], um sofort wirksam eingreifen zu können. Abgesehen von der eventuellen Verurteilung des Unternehmers zur Passivität, kann die Rentabilität sowohl infolge ihrer zeitlichen als auch ihrer genetischen Komplexheit das geeignete Mittel zur Feststellung solcher Wendepunkte nicht sein. Das Kräfteverhältnis kann sich längst verschoben haben, ohne dass sich die Entwicklungsrichtung der Rentabilität ändert,

[77] Karl Gruber, Die Zusammenhänge zwischen Grösse, Kosten und Rentabilität industrieller Betriebe, Wien 1948.

[78] Eugen Schmalenbach, Dynamische Bilanz, 4. Aufl., Leipzig 1926 S. 107.

oder, von strukturellen Veränderungen ausgehende Erfolge können durch Zufallserfolge entgegengesetzten Vorzeichens paralysiert werden. Ihre eigentliche Bedeutung liegt eben nicht auf dem Gebiet der Unternehmungsführung, sondern in ihrer Eignung, Mass für den wirtschaftlichen Effekt der Unternehmungstätigkeit im Verlauf einer Periode zu sein, zu zeigen, ob nicht bei ihrer Arbeit «der Stoff sich selber verbraucht» [79]. Hieraus aber ergibt sich die Forderung nach absoluter Richtigkeit, nicht nach relativer, umso mehr als sich infolge des engen Zusammenhangs zwischen Erfolgs- und Kapitalrechnung ein Fehler in mehrfacher Hinsicht auswirkt: ein nicht erfasster Gewinn z. B. lässt die Rentabilität der betreffenden Periode als zu klein, die der folgenden aber wegen des zu klein ausgewiesenen Kapitals solange als zu gross erscheinen, als keine Korrektur (die nochmals eine gleichgerichtete Verfälschung mit sich bringt) erfolgt.

Je nach Beantwortung der Frage nach der Kapitalerhaltung wird der kritische Punkt, an dem sich die positiven und negativen Einflüsse die Waage halten, an einem andern Ort liegen. Wenn auch — wie A. Hertlein ausführt [80] — der reine Nominalismus, dank der Funktion des Geldes als Leihmittel, selbst bei stärkeren Schwankungen des Geldwertes nicht jeder inneren Berechtigung entbehrt, so dürfte heute doch das Bedürfnis nach einer Rentabilität, die durch den Geldschleier hindurch Einblick in die wahre Bedeutungsgrösse einer Einsatzstelle vermittelt, allgemein anerkannt sein. Fraglich ist, ob die durchgehende Verwendung des Tagespreises als Wertansatz das geeignete Instrument dazu darstellt.

Wie jeder Versuch, die Erhaltung der Unternehmung durch gütermässige Rechnung zu erreichen, krankt der Schmidt'sche Vorschlag an der irrigen Vorstellung, dass gleiche Mengen die gleiche Produktivkraft sichern. Wirtschaftlich relevant ist die qualitative Seite eines Gutes. Der objektive Wert des Geldes aber beruht in seiner Fähigkeit, gegen andere Güter eingetauscht zu werden, in seiner Kaufkraft; Gelddenken ist gleich Kaufkraftdenken. Insbesondere erfolgt der mit dem Einsatz des Kapitals verbundene Verzicht auf die konsumtive Betätigung des von ihm repräsentierten Kaufkraftquantums in der Gegenwart in der Erwartung, dasselbe durch produktive Anlage zu mehren. Da überdies die gesamtwirtschaftliche Kapitalfunktion, die «Wartekraft», an seine Kaufkraft anknüpft, kann nur diese Grundlage der Unternehmungsrechnung sein.

Sich aus dem zeitlichen Auseinanderliegen ergebende inhaltliche Abweichungen nominell gleicher Wertbeträge bedürfen daher zwecks Schaf-

[79] Eugen Schmalenbach, a.a.O. S. 85.
[80] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 46.

fung der Vergleichsmöglichkeit des Ausgleichs. Die Geldwertkorrektur hat aber nicht wie bei Schmidt nach einem nur den Beschaffungsmarkt der in Frage stehenden Unternehmung berücksichtigenden Spezialindex zu erfolgen, sondern nach dem unternehmungsfremden Generalindex, der das jeweilige Verhältnis zwischen wirksamer Nachfrage und angebotener Gütermenge in der Gesamtwirtschaft ausdrückt [81]; andernfalls erleidet die Unternehmung in dem Masse einen Tauschwertverlust, als die relative Bedeutung der ihrer Tätigkeit zu Grunde gelegten Güter zurückgeht. Kaufkraft bedeutet einen generellen Anspruch auf Güter überhaupt, blosse Verschiebungen im Preisgefüge verändern den Tauschwert des Geldes nicht. Der so korrigierte Kapitalbetrag stellt das mindestens zu erhaltende Soll, die Erfolgsscheide dar. In dem Masse als die Unternehmung bei Periodenende ein grösseres oder geringeres Quantum abstrakter Kaufkraft besitzt, hat sie gewonnen oder verloren, ohne Rücksicht darauf, ob etwa ein Mehr in automatischen Wertsteigerungen oder in der Ueberwindung einer wirtschaftlichen Stufenfolge seinen Grund hat [82]. Beide Komponenten zusammen begründen den grundsätzlich spekulativen Charakter der Unternehmung und ihres Erfolges. Der Schmidt'schen Auseinanderhaltung der Vermögenswertänderung infolge übernormaler Preisentwicklung und des reinen Umsatzgewinnes mag daher als Mittel der Erfolgs a n a l y s e, nicht aber der Erfolgsermittlung Bedeutung zukommen.

Damit wird auch der Vorwurf hinfällig, dass in der Beziehungsgrundlage, infolge des Ausgehens von den verschiedenen Preisniveaus entstammenden Güterpreisen, inkommensurable Grössen zusammengefasst seien; denn addiert werden die auch in zeitlicher Hinsicht vergleichbaren Kaufkraftmengen. Die Verschiebungen in der gesamtwirtschaftlichen Erfolgsvorstellung, auf denen jene im Preisgefüge beruhen, bewirken nur, dass neben der eigentlichen, auf der Gründungserwartung basierenden Wirtschaftlichkeitsrechnung eine solche mittels der im Betrachtungszeitpunkt normalen Erfolgswirkung möglich wird. In ihr ist die Erfolgswirkung der Wahl des Einsatzmomentes paralysiert.

Gegenüber dieser ausschliesslichen Betrachtung des Geldes als Kaufkraftträger erinnert A. Hertlein an dessen Eigenschaft als Träger von Werbekraft und erachtet es als «nicht minder berechtigt, . . . Wertgrössen nach der Veränderung ihrer Ertragskraft zu reduzieren» [83]. Denn bei Veränderung der Normalrendite verändert sich der Preis für Kapitalanlagen im umgekehrten Verhältnis. Wer daher im Geld primär einen Rentenfonds sieht, «müsste bei der Kapitalvergleichung die Veränderung

[81] Adolf Hertlein, a.a.O. S. 58 ff.
[82] Adolf Hertlein, a.a.O. S. 69 ff.

dieser Werbekraft beachten» [83] und eine Berichtigung nach dem Werbekraftindex, als dem Verhältnis der als Basis gewählten Normalrendite zu der des Vergleichszeitpunkts, vornehmen.

Offenbar handelt es sich jedoch bei diesem und dem Kaufkraftindex nicht um rivalisierende, sondern um sich ergänzende Indices, deren Wirkung sich kumuliert. Der Werbekraftindex mag allein zwecks Vergleichs mit der reinen Nominalrechnung interessant sein, ist im Uebrigen aber nur auf Kapitalien anwendbar, die hinsichtlich ihrer Kaufkraft auf denselben Nenner gebracht sind.

Die Korrektur nach der Werbekraft beinhaltet das Postulat nach dauernder Erbringung derselben absoluten Kapitalrente, d. h. entweder der im Einsatzmoment normalen Rendite für das bei der Gründung investierte Kaufkraftquantum, oder der in jedem Zeitpunkt normalen Rendite für das mittels Werbekraftindex umgerechnete Kapital; die Korrektur nach der Kaufkraft allein enthält das Postulat nach völliger Anpassung an die jeweiligen Verhältnisse auf dem Kapitalmarkt, d. h. nach Erbringung der jeweiligen Normalrendite für das Gründungskapital. Beides sind unternehmungsfremde Indices. Dank der Möglichkeit, jede Kaufkrafteinheit als Barwert zukünftiger Erfolge aufzufassen, findet somit die Werbekraft auch im zweiten Fall Berücksichtigung. Nur bewirkt die Identität der Normalrendite und des Diskontsatzes, dass — ungeachtet der absoluten Grösse der jeweiligen Erfolgserwartungen — die Barwerte in allen Zeitpunkten gleich hoch, nämlich gleich 1, und insoweit auch unter dem Gesichtspunkt der Werbekraft vergleichbar sind. In jener Verschiedenheit des absoluten Einkommens pro Wert- und Zeiteinheit sieht A. Hertlein aber gerade den die Vergleichbarkeit störenden Faktor, dessen Eliminierung er sich von der Werbekraftrechnung verspricht. Die von ihm konstruierte Rentabilität zeigt auf Grund der gesamtwirtschaftlichen Einkommenserwartung, inwieweit eine Unternehmung ihre absolute Bedeutung als Einkommensquelle zu wahren vermochte. Ist z. B. der Zinsfuss gesunken, der Index (Jw) also grösser als 1, so verlangt die Erreichung des Indifferenzpunktes eine Kaufkraftvermehrung nicht nur in Höhe der üblichen Zinsen für das umgerechnete Anfangskapital, sondern überdies die Erbringung des u. U. beträchtlichen Unterschiedes (Jw — 1 × Ko des letzteren zum Kaufkrafteinsatz (Ko). Diese Differenz bedeutet den Kapitalbetrag, für dessen Verzinsung die ursprüngliche Wer-

[83] Adolf Hertlein, a.a.O. S. 47.
Sinkt also z. B. der landesübliche Zinsfuss von 5 auf 2½%, so besitzt der Werbekraftindex den Wert 2. Gelingt es nun einem Rentner nicht den Wert seiner Kapitalanlage zu verdoppeln, so hat sich seine wirtschaftliche Lage verschlechtert.

bekraft des Kaufkrafteinsatzes zu dem bei Periodenende geltenden Satz überdies noch ausreicht; sie trägt Ertragswertcharakter und jene zweite Forderung ist auf ihre sachliche Fundierung gerichtet. Als Folge davon sind bei Konstanz der Erfolgsverhältnisse in der Unternehmung heftige Rentabilitätsschwankungen als spiegelbildlicher Ausdruck der veränderten Normalrendite denkbar, eine Verquickung einzel- und gesamtwirtschaftlicher Erfolgsverhältnisse, die den Werbekraftindex als Grundlage der Unternehmungsrechnung ungeeignet macht. Soweit der gesamtwirtschaftliche Normalerfolg für die spezifische Erfolgsbeurteilung Bedeutung erlangt, führt seine Berücksichtigung zur Relativierung am Mittelgesamt einerseits, zur Zinsverrechnung anderseits. Der Werbekraftindex hingegen verfälscht sowohl die Erfolgs- wie die Einsatzgrösse.

Die Werbekraft einer Geldeinheit ist die ihr anhaftende Fähigkeit, bei entsprechend ausgerichtetem Einsatz zusätzliche Werte einzubringen. Ihre Ausnutzung setzt somit eine ganz bestimmte Art der Wertverwendung, nämlich die erwerbswirtschaftliche, voraus, und bei ihrem Index handelt es sich um nichts anderes, als um einen mit dem Schmidt'schen auf einer Stufe stehenden Spezialindex, der Auskunft über die Wertvermehrung, genauer, über die Veränderung des normalen Zunahmetempos gibt. Die Feststellung der Werbekraft setzt Wertmessung voraus; sie ist eine Messziffer der Wertveränderung, die gesamtwirtschaftliche Rentabilitätsziffer, und ihr Index bedeutet den entsprechenden zeitlichen Rentabilitätsgrad. Im Rahmen des Kaufkrafturteils hingegen steht der Wert selbst in Frage, und es finden darin alle Verwendungsmöglichkeiten ihrer Bedeutung gemäss Berücksichtigung, wobei der mit der Veränderung des Austauschverhältnisses zwischen gegenwärtigen und zukünftigen Wertmengen (Werbekraft) variierende Aufwand für Kapitalnutzung (von Fernwirkungen abgesehen), eine Kompensation des Werbekrafteinflusses bewirkt. Kaufkraft bedeutet Verfügungsmacht über Güter schlechthin, und ihre Konstanz ermöglicht erst die Erfüllung der Wertmassfunktion der Geldeinheit Mit ihrer Hilfe wird die Rentabilität der Unternehmung, d. h. die spezifische Werbekraft des Kapitals an einer Einsatzstelle, errechnet. $(Jw - 1) \times Ko$ aber stellt einen positiven oder negativen Erfolgsbestandteil dar und kommt als Beziehungsgrundlage aus denselben Gründen wie der Ertragswert für die Beurteilung der Unternehmungstätigkeit nicht in Frage. A. Hertlein postuliert denn auch die Werbekraftrechnung nur für die sekundäre Rentabilität [84]; doch ist klar, dass es sich bei dieser lediglich um ein metho-

[84] Adolf Hertlein, a.a.O. S. 91 und S. 120 f.

disch verschiedenes Wertmessungsproblem handelt; Wesen und Masseinheit des Wertes müssen in beiden Fällen übereinstimmen.[85]

Die Werbekraftrechnung soll die Konstanz des Kapitaleinkommens sichern und fusst auf der Annahme des Gleichlaufs von spezifischer und üblicher Werbekraft. Die Veränderung der letzteren bedingt daher eine solche der Einsatzgrösse um (Jw — 1) x Ko Einheiten, um dasselbe absolute Einkommen zu erhalten. Die Annahme ist in der richtig beobachteten Tatsache begründet, dass sich die Schwierigkeit der Erbringung einer hohen spezifischen (Brutto-)Rente im allgemeinen umgekehrt zum Zinsfuss ändert. Als prinzipiell langfristige Anlage entspricht dem Eigenkapital an sich tatsächlich die dem Werbekraftpostulat innewohnende Forderung nach Konstanz der absoluten Rente, wenn auch die Annahme eines ewig gleichen Mindesterfolges (an dieser oder einer neuen Stelle) als übertrieben erscheint. Im Zeitpunkt der Gründung könnte sich der Unternehmer zwar auf dem Kapitalmarkt, an dessen Verhältnissen sich die Gründungserwartung in der Regel orientiert, unabhängig von den Schwankungen der Normalrendite den geltenden Zinssatz sichern, jedoch nicht für unbeschränkte Dauer, sondern nur für die zumeist befristete Laufzeit der Anlagen. Da zudem bei Zinsfussenkung vor dem Ablauf der Schuldner sich der drückenden Zinsenlast zu entledigen sucht (Kündigungsrecht), ist dem Werbekraftindex die Eignung zur Vorbezeichnung des zu erhaltenden Minimalkapitals abzusprechen. Die richtige Korrektur liegt zwischen jener zum Kaufkraftindex allein als Minimum (= volle Anpassung) und der zum Werbekraftindex als Maximum (= völlige Starrheit), bzw. umgekehrt bei steigendem Zinsfuss, und führt zum Ertragswert, der zwecks Gründung oder Erweiterung der Unternehmung hingegeben werden musste. Seine Verwendung als Erfolgsmasstab ergibt eine sekundäre Rentabilität, die nicht die Unternehmungstätigkeit, sondern die Wahl der Einsatzstelle beurteilt, und in der somit der subjektiv entgangene Gewinn nicht nur für die Ermittlung der Nettorente, sondern auch für ihre Messung bedeutsam ist. Die Unternehmung hat mindestens die jeweils normale Bruttorendite für diesen Betrag zu erbringen.

[85] Die Abwegigkeit der Werbekraftrechnung ergibt sich hier ferner schon daraus, dass die Unternehmung selbst keinerlei Möglichkeit hat, den Ertragswert anzupassen, sind doch in diesem bereits alle künftigen Erfolge und (im Diskontsatz) alle künftigen Veränderungen des Normalzinsfusses vorweggenommen. Die Anpassung hätte also durch den Unternehmer im Wege der Wahl einer andern Einsatzstelle zu erfolgen.

In Bezug auf die Zinsaussonderung auf dem primären Eigenkapital folgt hieraus, dass diese, wie es seinem Charakter als langfristige Anlage entspricht, zu dem beim Einsatz geltenden, historischen Satz zu erfolgen hat. Die Nettorentabilität zeigt dann, in welchem Masse eine Unternehmung ihre Produktivkraft relativ zur Gründungserwartung ausgenutzt hat und gestattet ein endgültiges (einzelwirtschaftliches) Erfolgsurteil; gleichzeitig gibt sie Auskunft über die Erhaltung der Werbekraft ohne das Messungsverhältnis zu verfälschen.

Die Verwendung jenes historischen Satzes erscheint aber auch vom gesamtwirtschaftlichen Standpunkt aus gerechtfertigt, denn offenbar darf einer Unternehmung, die zwar den bei der Gründung geltenden, nicht aber den inzwischen gestiegenen Zinsfuss des Betrachtungszeitpunktes erbringt, die wirtschaftliche Existenzberechtigung nicht ohne weiteres abgesprochen werden, solange sie mit Kapitalien, die jenem niedrigeren Zinsniveau entstammen, arbeitet, soll nicht aus Furcht, in einem spätern Zeitpunkt unwirtschaftlich zu werden, jede langfristige Investitions-Tätigkeit überhaupt unterbunden werden. Ob und wann diese Mindestrente vom Ganzen her einer Veränderung bedarf, muss von Fall zu Fall entschieden werden.

c) Ethisierung der Rentabilität

Im Produktivitätsbegriff, welcher hier der Eignungswertung der Rentabalität als Mittel zur Erreichung des gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftszweckes zu Grunde gelegt wird, wird diese Zielsetzung nicht mehr als in dem hinter den Preisen stehenden Bedarf erfolgt vorausgesetzt, sondern sie selbst steht im Rahmen des Produktivitätsurteils in Frage. Die Beurteilung der Erfolgswirkung wirtschaftlichen Handelns erfolgt im Hinblick auf einen obersten, der Wirtschaft transzendenten Wert, dessen Nichtverletzung, bzw. Förderung als Vorbedingung richtigen Handelns angesehen wird. Insoweit beinhaltet er ein Postulat, eine «Grundnorm», aus deren Anwendung auf die Daten einer praktischen Erfahrung rein deduktiv die hierfür geltenden Sonderwerte, die «Sondernormen» gewonnen werden. Auf solche Weise ist auch die für den Sachbereich der Wirtschaft verbindliche Sondernorm abgeleitet, welche diesen in das oberste, allgemeingültige Wertsystem einordnet und den idealen Masstab darstellt, an dem alles Wirtschaften ausgerichtet werden muss. Aus ihr gibt sich die Vorstellung eines wirtschaftlichen Idealzustandes, von dem die empirische Wirklichkeit in der Regel abweicht, da die Normen nicht aus der Erfahrung abgeleitet, sondern aprioristischen Ursprungs sind. Dem

entspringt die Absicht, das konkrete Sein in Richtung der idealen Zielsetzung hinzulenken [86].

Quantitativer Ausdruck des Unterschieds ist das bei ausschliesslicher Verfolgung des Einzelinteresses in der Regel vorhandene Unterprodukt. Seine Beseitigung versprechen sich gewisse Autoren aus der ethischen Vertiefung des im übrigen aus der gesamtwirtschaftlichen Zielsetzung abgeleiteten Unternehmungszweckes. So soll etwa nach J. F. Schär [87] der Kaufmann sich als Diener der Volkswirtschaft ansehen, der den gerechten Ausgleich zwischen Produktion und Konsumation auf der Grundlage eines gerechten Preises ermöglicht. Der Gewinn der Praxis zerfällt demnach in einen gerechtfertigten und einen ungerechtfertigten Bestandteil, welch letzterer dort entsteht, wo skruppelloser Egoismus an Stelle des Gemeinschaftsgefühles tritt. Er ist eine ausserwirtschaftliche Erscheinung und kommt dem Sinne nach dem juristischen Begriff der ungerechtfertigten Bereicherung nahe.[88] Aehnlich propagiert F. Findeisen den nicht gewinnsüchtigen, «königlichen Kaufmann», für den es soziale und moralische Normen gibt, «welche ihm verbieten, der skrupellosen Profitgier zu huldigen, über Leichen zu gehen» und das Gesamtwohl zu verletzen.[89] Ethisch fundiert ist auch die von H. Nicklisch postulierte Idee der Betriebsgemeinschaft.[90]

Die aus der Grundnorm der Ethik abgeleitete gesamtwirtschaftliche Zwecksetzung verlangt, dass die Unternehmung — soweit sie überhaupt noch gewinnstrebig sein darf — ebensosehr wie die Höhe des Gewinnes die Umstände seiner Entstehung zu berücksichtigen hat. Deren Analyse wird häufig die Forderung nach einer normentsprechenden, von der Kaufkraftverteilung unabhängigen Neuausrichtung der Produktion entstehen lassen. Dies bedingt auch eine andere Erfolgsmessung. Denn, ist der Gewinn weder Vor- noch Endzweck des Wirtschaftens, so kann auch die die Gewinnintensität messende Rentabilität (weder direkt noch indirekt) nicht länger Ausdruck der Produktivität sein. Die Rentabilität bedeutet eine wirtschaftlich belanglose Nebenerscheinung, solange die qualitative Seite des Gewinns in ihr keine Berücksichtigung findet. Das kommt einer Verlagerung des Erfolgurteils aus dem Bereich quantitativer Objektivität in

---

[86] Fritz Schönpflug, Das Methodenproblem in der Einzelwirtschaftslehre, Stuttgart 1933 S. 73 ff.

[87] Johann Friedrich Schär, Handelsbetriebslehre, 5. Aufl., Leipzig 1923, S. XIII ff., S. 90 ff.

[88] Fritz Schönpflug, a.a.O. S. 97.

[89] Fritz Findeisen, Die Idee der Betriebswirtschaft, ZfHwHp. 18. Jahrg. Stuttgart 1925 S. 280.

[90] Heinrich Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, Stuttgart 1932.

Richtung der subjektiven Wertung letzter Ideale und oberster Ziele gleich. Denn ohne deren objektive Existenz anzweifeln zu wollen, bleibt doch zu bedenken, dass sich aus der besonderen Lebenslage der wertenden Individuen ganz verschiedene Einstellungen zu ihnen ergeben und entsprechend auch die daraus für die Wirtschaft abgeleiteten Normen subjektiv voneinander abweichen können, was — solange es keine zentrale Leitung gibt — notwendig eine ebenso uneinheitliche Ausrichtung der Produktion zur Folge hätte. Der entscheidende Einwand gegen eine reine ethische Fundierung des Unternehmungszweckes ergibt sich aber aus der in der Wirtschaftsordnung begründeten Notwendigkeit für jede finanziell autarke Unternehmung, bei stabilen Verhältnissen auf dem Beschaffungsmarkt mindestens den Indifferenzpunkt zu erreichen, um überhaupt bestehen zu können. Es handelt sich hier um die von der Rentabilität als Mass der Kapitalerhaltung gemachte, zweckunabhängige Aussage. Der darin enthaltene Imperativ setzt sich unter allen Umständen durch. Als Folge davon könnte entweder nur jener deckungswürdige Bedarf befriedigt werden, der genügend kaufkräftig ist, oder aber es wird ein Umbau der Wirtschaft angestrebt, dergestalt, dass nur noch den Normen entsprechende Nachfrage sich durch Kaufkraft zu legitimieren vermag. Diese letztere Konsequenz zieht denn auch tatsächlich J. F. Schär aus seinen Postulaten; er erblickt den sichern Weg zur «Heimstätte des Friedens, der Nächstenliebe und der Freiheit» in kooperativen Zusammenschlüssen mit dem Endziel der Vollgenossenschaft.[91] Solange hier jedoch der Markt über Bedarf und Deckung entscheidet, solange ändert sich nichts an der einzelwirtschaftlichen Rentabilitätsbedeutung, nur findet mittels der Gewinnbeteiligung aller Genossenschafter ein Ausgleich der individuellen Reichtumsunterschiede und damit eine Annäherung des einzelwirtschaftlichen an das gesamtwirtschaftliche Erfolgsurteil im Schär'schen Sinne statt.

Der Erkenntnis, dass eine ausschliesslich weltanschauliche Begründung des Wirtschaftzieles für die heutige Unternehmung nicht möglich ist, konnten sich auch die Normativisten nicht verschliessen. F. Schönpflug stellt denn auch in Bezug auf die normative Zielbestimmung einen Aufstieg fest «aus dem ethizistischen Dunkel der Anfangszeit in die Sphäre wissenschaftlichen Exaktheit und Evidenz. Der Schwerpunkt des Erkenntnisstrebens wird immer bewusster in die Erforschung des Seienden hineinverlegt»[92], um aus der empirischen Erfahrung Wirtschafts-

[91] Johann Friedrich Schär, a.a.O. S. 515.
[92] Fritz Schönpflug, a.a.O. S. 404 f.

ideale logisch abzuleiten. Im Ergebnis bedeutet das zur Hauptsache, dass die Unternehmung nicht mehr den in den Preisen ausgedrückten Bedarf auf seine Berechtigung hin zu untersuchen oder gar zu korrigieren hat, sondern dass die Marktversorgungsfunktion ihre eigenen Interessen nur im Rahmen des übernormalen Unterprodukts tangiert und darüber hinaus erst jenseits der Rentabilität auf die Gewinnverteilung Einfluss gewinnt, um das unter den gegebenen Umständen mögliche Versorgungsmaximum zu erreichen.

Tatsächlich erweist sich eine gewisse Zurückdämmung des Gewinnstrebens als unerlässlich; denn an sich ist diesem keine Grenze immanent, die Rentabilität demnach immer «unbefriedigend» und jede Erhöhung ungeachtet ihrer Nebenwirkungen zweckfördernd. Die Notwendigkeit einer normativen Begrenzung ist denn auch heute wohl unbestritten und selbst von jenen Autoren anerkannt, die — wie W. Rieger — dem einzelwirtschaftlichen Gesichtspunkt als systembildendes Auswahlprinzip der Unternehmungswirtschaftslehre den Vorzug geben. Wo er sich nämlich von der reinen Theorie entfernt und vor die politische Alternative: Einzel- oder Gesamtinteresse, gestellt sieht, entscheidet auch er sich für das Zweite, denn etwas anderes «müsste sich notwendigerweise von selbst aufheben; ohne ein gewisses Mindestmass von gegenseitiger Verständigung, von Ehrlichkeit und Zuverlässigkeit kann keine Gesellschaft bestehen ... Wenn sich die Zustände nicht überschlagen sollen, so muss überall das Mass von moralischen Qualitäten gegeben sein, das durch die Gestaltung der Formen vorausgesetzt wird.»[93] Der Geltungsbereich dieser Grundgesetze der Sitte und Moral erstreckt sich jedoch auf das menschliche Handeln schlechthin, auf alle Subjekte wie auf alle Lebensbereiche, und es geht nicht an, das Postulat der Normentsprechung zu einem Spezifikum des unternehmungsweisen Wirtschaftens zu erheben; auch die Tatsache, dass der Anreiz zu seiner Verletzung hier besonders stark ist, bildet keinen Grund dafür. Ueber die passive Nichteinmischung hinaus kann die Unternehmung das Unterprodukt nur im Rahmen der erzielten Gewinne verkleinern. Weitergehende Postulate beziehen sich also lediglich auf die Gewinnverteilung und lassen den Unternehmungszweck, die Gewinnerzielung nicht nur unberührt, sondern verlangen vielmehr dessen maximale Erfüllung. Wem der Gewinn zukommt, ist für das Verhalten der Unternehmung von sekundärer Bedeutung.

Wann konkretenfalls eine derartige Grundnorm verletzt ist, lässt sich allerdings häufig nur schwer feststellen. Es liegt dem der Nicklische

[93] Wilhelm Rieger, Einführung in die Privatwirtschaftslehre, Nürnberg 1928 S. 75.

Gedanke zu Grunde, wonach jedes Gut in jedem Augenblick ein bestimmtes «Wertvolumen» besitzt und sich «auch im Falle der Rentabilität aus einer für ein Gut in der Wirtschaft gegebenen Wertlage ohne Schaden nicht mehr herausholen lässt als die 100%, die dafür in diesem Zeitpunkt in ihr enthalten sind. Praktisch wird kaum gerade soviel erreicht werden. Es kommt aber darauf an, diesen 100% möglichst nahezukommen». Denn hier «liegt in jedem Falle der kritischste Punkt der arbeitsteiligen Wirtschaft selbständiger Betriebe, nämlich der, an dem der Gemeinnutz im allgemeinen unbedingt siegen muss, wenn nicht der Nutzen aller mehr und mehr gefährdet sein soll».[94] Die Einhaltung dieser normativen, innerhalb «der höchsten Möglichkeiten» liegenden Schranke verlangt auch C. Sandig.[95]

Aus dem Sollcharakter dieser Schranke folgt, dass eine hohe Rentabilität nicht a priori Beweis, sondern lediglich Symptom für das Vorhandensein einer ebensolchen Produktivität zu sein vermag. Dass sich die beiden Urteile auch dann nicht decken, wenn unerwünschte Nachfrage effektiv wird (= normales Unterprodukt), ist offensichtlich. Doch «so wenig ein Maschinenteil für das Versagen einer Maschine verantwortlich gemacht werden kann, wenn die Störung auf einem Fehler der Gesamtkonstruktion beruht, so wenig kann es Schuld der privatwirtschaftlichen Erfolgsrechnung sein, wenn sie keinen Masstab für die gemeinwirtschaftliche Produktivität liefert, sofern die volkswirtschaftliche Organisation nicht eine zweckentsprechende Verteilung gewährleistet».[96]

Die Beseitigung des übernormalen Unterprodukts lässt sich auf zwei Wegen, einem unternehmungsinternen und einem -externen, erreichen. Im ersten Fall wird dem Unternehmer zur Pflicht gemacht, sich jedes hemmenden Eingriffs in die Eigengesetzlichkeit der Wirtschaft zu enthalten; setzt er sich darüber hinweg, so kommen als Mittel in Frage der «Druck der öffentlichen Meinung» auf kurze Sicht, Erziehung, Schulung, Pflege des Verantwortungsbewusstseins auf lange Sicht. Häufig wird hierbei die Rentabilität des Eigenkapitals als rein privatwirtschaftliches Messungsverhältnis als dieser Zielsetzung inadäquat verworfen und versucht, durch Herausarbeitung zweckentsprechenderer Erfolgsmessziffern, die Rentabilitäts- oder rentabilitätsähnlichen Charakter tragen, dem Unternehmer seine Aufgabe zu erleichtern; deren Eignung hierzu wird uns

---

[94] Heinrich Nicklisch, Die heutige Bedeutung der Rentabilität für den Unternehmer, BW. 30. Jahrg., Stuttgart 1937 S. 34.

[95] Curt Sandig, Wo liegt die Grenze der Rentabilität?, BW. 32. Jahrg., Stuttgart 1939 S. 121 ff.

[96] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 161.

noch beschäftigen. Der zweite, externe Weg, führt über die Wirtschaftspolitik; seine Begründung und einzelwirtschaftlichen Ansatzpunkte sollen hier noch kurz angeführt werden.

d) Das Rentabilitätsprinzip im Dienste der Wirtschaftspolitik

H. v. Stackelberg[97] prüft die Bedeutung des Rentabilitätsstrebens in den drei Organisationskomponenten des Wirtschaftssystems: Produktion — Preisbildung — Verteilung. Hinsichtlich der letzteren kommt er zum Ergebnis, dass die automatische Bedarfsbestimmung nach dem Schema der Grenzproduktivitäten schon deshalb nur zufällig die beste sein kann, weil die Wirtschaft neben der materiellen Grundfunktion auch kulturelle und (macht-) politische Aufgaben zu erfüllen hat. Versagt das Rentabilitätsprinzip hier im Ergebnis, so versagt es im zweiten Punkt rein technisch; denn im Falle des zweiseitigen Monopols gibt es keine Auskonkurrierung des Preises, sondern nur die Möglichkeit einer konventionellen Preisregelung, sei es durch Vertrag zwischen den Partnern, sei es durch Intervention des Staates; ebenso wirkt die Konkurrenz bei Beschränkung des Absatzes auf einige wenige Produzenten destruktiv. Damit erscheint ihm die Preiskontrolle, bzw. -fixierung durch den Staat als dem Treuhänder der Gesamtheit in neuem Lichte: «Sie bedeutet einmal das Aufrechterhalten eines bestimmten Preisniveaus und stellt damit einen Eingriff in die Einkommensverteilung dar. Sie bedeutet aber zweitens das Zustandebringen einer Preisbildung überhaupt, zu der das freie Spiel der Kräfte nicht mehr in der Lage ist; damit stellt sie ein notwendiges organisatorisches Element des Wirtschaftssystems dar».[98]

Trotz der Unzulänglichkeit des Rentabilitätsprinzips in diesen beiden Punkten, befürwortet v. Stackelberg dessen Beibehaltung infolge seiner Bedeutung im Aufbau der Produktion. Hier erfüllt es folgende Funktionen:

1. Die von der Einkommensnatur der Rentabilität ausgehende, stimulierende Wirkung beeinhaltet die ständige Tendenz zur Anwendung des kleinsten Mittels und reisst die Wirtschaft aus ihren stabilen Verhältnissen in eine ständig fluktuierende Dynamik hinein. Das Rentabilitätsprinzip ist damit «das treibende Moment des technischen und produktionsorganisatorischen Fortschritts».[98]

---

[97] Heinrich von Stackelberg, Rentabilität und Produktivität in der Volkswirtschaft, Jahrbücher f. Nationalökonomie und Statistik, 142. Bd. Jena 1935 S. 267 ff.
[98] Heinrich von Stackelberg, a.a.O. S. 269.

2. Das Rentabilitätsprinzip trifft eine Auswahl unter den Produktionsmethoden, indem es die billigste Produktion anstrebt. Damit ergibt sich eine Abhängigkeit der Produktionsmethode von den Produktionsmittelpreisen und somit die Möglichkeit für die staatliche Wirtschaftspolitik, durch eine entsprechende Preisregulierung die Auswahl der Produktionsmethode indirekt zu beeinflussen.
3. Das Rentabilitätsprinzip bewirkt eine bestimmte Produktionsleistung, die den Gewinn zu einem Maximum machen soll und damit vom Preis des Produkts abhängt, so dass sie der Staat ebenfalls vom Markt her beeinflussen kann.

Ist nun aus gesamtwirtschaftlichen Gründen eine bestimmte Produktionsmethode (z. B. eine arbeitsintensive) oder eine bestimmte Produktionsleistung erwünscht, so kann die Wirtschaftspolitik solche Marktbedingungen herstellen, dass das Rentabilitätsprinzip gerade zu dem gewünschten Ergebnis führt.

Er erkennt, dass die private Initiative, die notwendigerweise dem Rentabilitätsprinzip gehorchen muss, in der Produktion eine wertvolle Produktivkraft vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus sein kann. Das Rentabilitätsprinzip ist «ein zuverlässiges Regulierungsmittel der Verwendung des nationalen Produktivkapitals und ein findiger Initiator zweckmässigerer Produktionsmethoden». «Nicht auf Grund gefühlsmässiger Abneigungen, sondern auf Grund sehr ernster Erfahrungen»[99] resultiert jedoch die Notwendigkeit, dass die Wirtschaftspolitik diese Kraft in den Dienst des Ganzen stellt, um zu verhindern, dass sie selbständige Wirtschaftsergebnisse hervorruft, die dem ganzheitlichen Wirtschaftszweck widersprechen. In diesem Sinne spricht H. Ortlieb von der «Degradierung des Rentabilitätsprinzips von einem autonomen wirtschaftsregulierenden Faktor zu einem wirtschaftsdienenden Mittel».[100] Ob dieses allerdings so «leicht zu handhaben» ist, kann hier dahingestellt bleiben und hängt wohl davon ab, ob man sich mit der Beseitigung des übernormalen Unterprodukts begnügt oder nicht. Als Lenkungsmittel kommen direkte und indirekte Preisregulierungen in Frage, die zweiten in Form von Subventionen, Prämien usw. auf der Ertrags-, in der von Steuern, Zöllen usw. auf der Aufwandseite.

Aus dieser Lenkungsmöglichkeit zieht H. v. Stackelberg den Schluss, die Herbeiführung der Kongruenz zwischen Rentabilität und Pro-

[99] Heinrich von Stackelberg, a.a.O. S. 270.
[100] Heinz-Dietrich Ortlieb, Das Rentabilitätsprinzip und sein Bedeutungswandel, Diss. Hamburg 1938 S. 81.

duktivität der Wirtschaftspolitik «organisierter Gesamtheiten» zu überbinden. Eine positive Rentabilität ist dann Folge und zugleich Beweis für ein gesamtwirtschaftlich zweckmässiges Verhalten, vorausgesetzt allerdings, dass nicht Auswüchse des Erwerbsstrebens über Qualitätsminderungen vorkommen. Bleibt das autoritativ festgesetzte Preissystem längere Zeit unverändert, so wird damit die unternehmungsintern mittels Verrechnungspreisen angestrebte Ausschaltung der preislichen Marktschwankungen erreicht und die Unternehmungsrechnung zu einer verkappten Mengenrechnung.

II. Die Rentabilität des Gesamtkapitals

Es handelt sich hierbei um die wichtigste Erscheinungsform der objektbezogenen Rentabilität. Objektbezogen sind alle jene Rentabilitäten, bei denen die Abgrenzung des als Mass gerechneten Einsatzes nicht mehr vom Standpunkt des diesen tätigenden Subjektes, sondern allein von dem der zu erstellenden Leistung, vom Objekt aus erfolgt. Ihrer Bildung liegt die Idee der qualitativen Homogenität des Kapitals hinsichtlich seiner Produktivkraft zu Grunde.

1. Die Konstruktion

Ausgangspunkt bildet die Unternehmungsleistung. Die aus ihrer Erstellung und Veräusserung erzielte Rente wird dem gesamten dabei eingesetzten Kapital gegenübergestellt; Rente und Gesamtkapital sind die Beziehungsgrössen.

Gegenüber der Rentabilität des Eigenkapitals erfährt somit die Beziehungsgrundlage eine Erweiterung um den Betrag des in der Unternehmung mitwirkenden Kreditkapitals; sie kann selbständig sowohl auf der Aktiv- wie auf der Passivseite ermittelt werden; stets aber bleibt die bei der Ermittlung des Eigenkapitals aufgezeigte, sich aus der Bewertung des Nichtgeldes ergebende Problematik bestehen. Dazu wird eine neue Schwierigkeit durch die Tatsache hereingetragen, dass die Beanspruchung vor allem des kurzfristigen Lieferanten- und Kontokorrentkredites zeitlich nicht regelmässig, sondern je nach den betrieblichen Bedürfnissen erfolgt und seine Höhe daher täglichen Schwankungen unterworfen sein kann. Zwar dürfte in der Regel der Gesamtbetrag des mitwirkenden Fremdkapitals infolge seiner nominellen Gebundenheit in jedem Augenblick

feststehen. Der Berechnung der Rentabilität, d. h. des Erfolges pro Kapitalzeiteinheit muss jedoch der jahresdurchschnittlich mitarbeitende Kapitalbetrag zu Grunde gelegt werden; insoweit wird für die weniger lang genutzten Kapitalien der Zeitfaktor wirksam. Es ist klar, dass die bei seiner Errechnung erreichte Arbeitsersparnis mittels der etwa vorgeschlagenen, einfachen arithmetischen Durchschnittsbildung aus den (jährlichen oder monatlichen) Anfangs- und Endbeständen [101] den begangenen Fehler nur dort aufzuwiegen vermag, wo der relative Anteil des kurzfristigen Kapitals gering, oder zeitlich konstant ist, oder wo infolge der Wahl der Stichtage die Bestände schon als Durchschnitte anzusprechen sind. Exakt lässt sich das durchschnittliche Kapital durch Umrechnung von Wert in Zeit, d. h. durch Summierung der einzelnen mit ihrer individuellen, in Jahren ausgedrückten Bindungsdauer in der Unternehmung multiplizierten Kapitalteilbeträge, oder nach der Konto-Korrentmethode errechnen.

Zählergrösse kann die Netto- oder die Bruttorente sein. Erstere ist identisch mit der entsprechenden Zählergrösse der Rentabilität des Eigenkapitals. Die zweite bedarf gegenüber dieser, entsprechend der Erweiterung der Beziehungsgrundlage um das Fremdkapital, einer Vermehrung um den ausbedungenen Gegenwert für dessen Nutzung. Und zwar steht diese rechnungsmässige Bereinigung — so wenig übrigens wie die Frage Brutto- oder Nettorentabilität — absolut in keinem Zusammenhang mit der «grundsätzlichen Entscheidung über den Aufwandcharakter ... der zu rechnenden Zinsen»[102] wie D. Fasshauer glaubt, sondern ergibt sich als logische Folgerung aus dem rein formalen Erfordernis der Entsprechung der Beziehungsgrössen, um diese vergleichbar zu machen. Hierbei entsteht eine Schwierigkeit bei der Erfassung der Entschädigung für die Inanspruchnahme von Lieferantenkrediten, da derartiger Kapitalaufwand zumeist in den Güterpreisen eingeschlossen und nur durch Schätzung aussonderbar ist.[103] Seine Nichtberücksichtigung verfälscht (von der Wirksamkeit des Zeitfaktors abgesehen) die Zähler- und die Nennergrösse der Rentabilität um denselben Betrag in umgekehrter Richtung. Ein Ausweg besteht darin, ihn zu ignorieren und dafür vom Gesamtkapital den Betrag der Lieferantenkredite abzusetzen; der daraus resultierende Fehler ist umso grösser, je mehr die bezahlten Zinsen von dem auf Grund der Rest-Rentabilität berechneten

[101] Friedrich Leitner, Wirtschaftslehre der Unternehmung, 5. Aufl. Berlin und Leipzig 1926 S. 155.

[102] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940.

[103] M. R. Lehmann, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1928 S. 158.

Betrag abweichen [104] und je grösser das Gewicht der Lieferantenkredite ist.

Der Zusammenhang zwischen den Beziehungsgrössen geht bei der hier in Frage stehenden Relation über die Nutzleistungsquelle, bzw. das Leistungsangebot, derart, dass das Gesamtkapital die Wertgrösse darstellt, deren Einsatz zwecks Beschaffung und dauernder Nutzung der rententragenden Güter, bzw. zwecks Bereitstellung des Leistungsangebotes erfolgt. Sein Einsatz bedeutet jedenfalls eine vorab zu erfüllende Bedingung für die Entstehung der Rente und kann — wenigstens rückblickend — als die aktiv wirkende Ursache angesehen werden. Die Rentabilität des Gesamtkapitals ist damit Ausdruck des unmittelbaren Wirkungsverhältnisses zweier ursächlich verbundener Grössen des Rentenbildungsprozesses, zweier Grössen, die zudem Wertcharakter tragen und am Anfang, bzw. Ende dieses Prozesses stehen und somit ein abschliessendes Urteil über dessen wertmässige Effizienz gestatten. Das dahinter liegende Problem der Rentenzuteilung berührt sie nicht, was einen entscheidenden Unterschied zur Rentabilität des Eigenkapitals begründet.

Dabei ergeben sich wiederum mehrere Varianten, je nachdem ob als Beziehungsgrundlage das tatsächlich in die Unternehmung investierte oder nur das von dieser investierte Kapital, oder drittens das für die Rentenerzielung unter den gegebenen Umständen absolut notwendige Kapital verwendet wird. Der ersten Unterscheidung liegt die Nicklisch'e Trennung in arbeitendes und (das im zweiten Fall nicht gerechnete) Ueberschusskapital zu Grunde [105], wobei die Entscheidung über den Grenzverlauf auf der Vermögensseite fällt; die dritte Abgrenzung fusst auf einem Ist-Sollvergleich. Aus dem Streben nach maximaler Rentabilität folgt das nach Kongruenz der ersten beiden Grössen mit der dritten. Wo nichts anderes gesagt ist, steht im folgenden die Verwertung des gesamten, der Unternehmung in einer Rechnungsperiode zur Verfügung gestandenen Kapitals in Frage, welches demnach auch als Rentenmass zu dienen hat.

Gegen die so konstruierte Rentabilität sind von verschiedenen Seiten Einwände erhoben worden. Der erste bestreitet ihre Objektbezogen-

---

[104] Beim Abschluss, wo das Problem übrigens auch für die Unternehmer-Rentabilität aktuell wird, gilt für die aktiven Warenforderungen mit umgekehrtem Vorzeichen dasselbe wie für die passiven. Doch besteht hier ein doppelter Ausgleich: 1. je auf der Aktivseite und auf der Passivseite für sich infolge des Periodenzusammenhangs in Bezug auf den Erfolg, dabei unverändertem Wert, gleicher Fälligkeit und gleichem Zinsfuss (von den Rahmenperioden abgesehen) kein Fehler entsteht; 2. zwischen der Aktiv- und Passivseite sowohl in Bezug auf den Erfolg als auch auf das Eigenkapital, indem sich die transitorischen Posten auf beiden Seiten kompensieren. Deshalb mag es richtig sein, die Aussonderung bei den Debitoren zu unterlassen, obwohl hier die verrechneten Beträge bekannt sind.

[105] Heinrich Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl., Stuttgart 1932 S. 381.

heit und richtet sich gegen die übliche Fassung des Begriffs «Fremdkapital», worunter nur die in Form von Geld- und Realkrediten in der Unternehmung mitwirkenden Werte fallen. Darin erblicken gewisse Autoren «eine willkürliche Grenze ... deren Berechtigung ... nicht einzusehen ist» [106], weil damit nur ein Teil des von der Unternehmung beanspruchten Wertgesamts, nicht aber z. B. der Wert gemieteter Güter einbezogen wird. Zwischen Miete und Kredit bestehe nun aber bloss ein technischer Unterschied; erstere bedeute sozusagen eine Abkürzung des Kreditvorganges. So sagt Walb: «Wer Geld leiht, hat den zeitweisen Besitz und die Nutzungsmöglichkeit .. Wer einen Raum mietet (dieser Vorgang kann ebenfalls als Leihe im hier gebrauchten Sinne angesprochen werden) befindet sich in der gleichen Lage» [107]. K. Papacharalampous treibt die Analogie noch weiter und verlangt, dass nicht nur der Wert der gemieteten Räume berücksichtigt werde, «sondern konsequenterweise, wenn der Unternehmer 100 Arbeiter beschäftigt, auch dieses Kapital. Und ferner noch alle anderen Faktoren, die zum Erfolg beitragen». [108] Ihre Berücksichtigung hätte zum kapitalisierten Wert zu erfolgen. Da praktisch eine solche Ausweitung aber unmöglich ist und «die Nutzung des Kapitals gegen den Zins gekauft wird, ebenso wie die Nutzung des Hauses oder der Arbeit gegen die Miete oder den Lohn gekauft wird» [109], stellt er den Kredit der Miete gleich und lehnt die Einbeziehung des Fremdkapitals, bzw. die Rentabilität des Gesamtkapitals überhaupt ab. Denn «ebensowenig wie dem Unternehmer das gemietete Haus gehört, gehört ihm auch das geliehene Kapital» [109].

Richtig an diesem Einwand ist, dass die Abgrenzung des Gesamtkapitals in der Unternehmung vielfach zufällig ist und wohl nie alle Werte umfasst, deren Einsatz die Leistungserstellung ermöglicht. Diese Tatsache hängt mit der Durchführung der Produktion in vielen selbständigen Pro-

[106] Konstas Papacharalampous, Die Möglichkeit der Beurteilung des Erfolges einer Unternehmung, Diss. Tübingen 1930 S. 58.

[107] Ernst Walb, Die Erfolgsrechnung privater und öffentlicher Betriebe, Berlin/Wien 1926 S. 30.

[108] Konstas Papacharalampous, a.a.O. S. 56.

[109] Konstas Papacharalampous, a.a.O. S. 57. Er glaubt, dass die Einbeziehung des Fremdkapitals deshalb erfolgt, «weil es vom eigenen nicht auseinandergehalten werden kann», während z. B. beim gemieteten Haus als einem konkreten Gegenstand die Trennung leicht möglich ist. Die von ihm verlangte Einbeziehung des kapitalisierten Wertes sämtlicher Erfolgsfaktoren, bewirkt infolge der gleichzeitigen Erhöhung des Erfolges nur im Falle eines Unterschiedes zwischen Unternehmungsrentabilität und Kapitalisierungszinsfuss eine Veränderung der ersteren. Die Ablehnung der so errechneten Relation ergibt sich jedoch schon aus logischen Gründen, bedeutet doch ihre Beziehungsgrundlage eine unzulässige Zusammenfassung primärer und sekundärer Kapitalbestandteile.

duktionseinheiten zusammen. Sie alle übernehmen von vorgeschalteten Einheiten Teilleistungen, die sie mit ihrer Eigenleistung verbunden als Ganzes an folgende Einheiten weitergeben. Für die Entstehung der Gesamtleistung erscheint die Frage der Verteilung des Leistungsgesamts auf die mitwirkenden Produktionseinheiten irrelevant; wichtig ist sie hingegen zur Bestimmung der Einsatzgrösse. Denn beschränkt sich der Leistungsbeitrag der Unternehmung einzig auf die Kombination von Nutzleistungen, so setzt sie nur deren Wert ein, während die zur Erbringung dieser partialen Nutzleistungen erforderlichen Investitionen von vorgelagerten Einheiten gemacht werden; umschliesst hingegen die Eigenleistung auch noch die Nutzleistung dauernder Güter, so kommen die in diese investierten Werte zum Unternehmungseinsatz hinzu. Zwischen den beiden Extremen der nur kombinierenden, ausschliesslich mit umlaufendem Kapital arbeitenden Unternehmung und der vertikal völlig integrierten Grossunternehmung mit relativ hohem Fixkapitalanteil liegt der Regelfall, in dem z. B. die industrielle Unternehmung die zur Kombination erforderlichen Anlagen selbst besitzt, diese, sowie die Roh- und Hilfsstoffe (und selbstverständlich die Arbeit) jedoch von frühern Einheiten übernimmt. Das bedeutet, dass im Rahmen der Unternehmung nur ein Teil ursprünglicher, d. h. aus der Bindung der originären Produktionsfaktoren Boden, Kapital und Arbeit entstandener Einsatz darstellt, der Rest aber abgeleiteter Einsatz ist, verursacht durch die Uebernahme fertiger Sachgüter, bzw. Nutzleistungen solcher von andern Einheiten; wieviel davon tatsächlich Einsatzersatz und wieviel Rente ist, weiss die Unternehmung nicht, weshalb sich denn auch ihre Rechnung nur auf die selbst investierten, bzw. einsatzbereiten Mittel erstrecken kann (ungeachtet der rechtlichen Zugehörigkeit). Der Ausweg über die Kapitalisierung ist schon deshalb nicht begehbar, weil in dieser nicht die Rentabilität, sondern die Beziehungsgrundlage die gesuchte Grösse darstellt.

Die rechnungsmässige Gleichstellung von Miete einerseits und Kauf, bzw. Kredit, anderseits, widerspricht ausserdem der durch die mietweise Nutzung dauernder Güter in den meisten Fällen bezweckten Einsparung des mit ihrer Beschaffung verbundenen Einsatzes. Der Kauf führt zu einer Vermögensvermehrung um den (in diesem Falle unbelasteten) Barwert der durch die Nutzung der Dauergüter erzielbaren Werteingänge und einer (zumeist entsprechenden) Verminderung um den Uebernahmepreis. Die dazu notwendigen Mitttel können vom Unternehmer oder von Gläubigern zur Verfügung gestellt sein, wobei der Real- gegenüber dem Geldkredit lediglich eine Wegverkürzung bedeutet. Die Miete hat dieselbe Wir-

kung, jedoch nur hinsichtlich der laufend anfallenden Nutzleistungen [110], während sie deren Quelle unberührt lässt. Wohl ist vertraglich ihre Sicherung und die Verpflichtung zu ihrer dauernden Nutzung auf lange Sicht und damit die Herbeiführung eines kauf-, genauer realkreditähnlichen Zustandes möglich. Der entscheidende Unterschied, der in der Einsatzablösung beruht und sich im Eintritt des Nutzungsbündels in das Unternehmungsvermögen manifestiert, wird dadurch jedoch nicht beseitigt. Der Realkredit zerfällt in zwei voneinander völlig losgelöste Vorgänge, den reinen Kredit- und den Kaufakt, zwischen welchen beiden nach Vertragsabschluss jede Querverbindung fehlt, wogegen bei der Miete die künftigen Ein- und Ausgangserwartungen als an demselben Objekt haftend, sich kompensieren. [111]

Insoweit erscheint somit die Abgrenzung des Fremdkapitals klar zu sein; eine gewisse Willkür liegt hingegen zuweilen in der Festsetzung des zeitlichen Beginns seiner Mitwirkung in der Unternehmung (z. B. Waren- oder Fakturaeingang bei Lieferantenkrediten). Die hieraus entstehenden Fehler dürften jedoch gering sein.

In Bezug auf die Objektbezogenheit der auf dem Gesamtkapital basierenden Rentabilität erhellt jedoch aus dem Gesagten, dass diese nicht schlechthin, sondern nur im Rahmen der Unternehmung objektbezogen ist, d. h. sie ist es nicht im Hinblick auf die Gesamtleistung der Unternehmung, sondern nur im Hinblick auf deren Eigenleistung, welche eben im Falle der mietweisen Nutzung eines Dauergutes um die von diesem abgegebenen Nutzleistungen geringer ist. Das hierfür an eine andere Einheit bezahlte Entgelt bildet die Grundlage für das Rentabilitätsurteil in dieser. Und da jeder Einsatz nicht nur auf ein Objekt hin erfolgt, sondern zugleich Einsatz eines Subjektes ist, ist prinzipiell auch in der individualistischen Wirtschaftsordnung die Erfolgsrechnung vom Standpunkt der Gesamtleistung, also des Fertigprodukts aus gesichert und damit dessen wirtschaftlichste Erstellung gewährleistet. Dabei handelt es sich jedoch nicht um eine einheitliche Gesamtrechnung, sondern um ebensoviele gestaffelte Teilrechnungen als Wirtschaftseinheiten mitwirken. Ihre Zusammenfassung zu einer integralen Erfolgsvorstellung ist allerdings praktisch kaum möglich.

---

[110] Die Postnumerando-Miete stellt einen Realkredit dar; bei Vorauszahlung tritt der dem Uebernahmepreis entsprechende Wert der im Verlauf der Mietperiode sukzessive anfallende Nutzleistungen in das Vermögen ein. Infolge des dynamischen Charakters der Miete bedeutet ihr Periodenpreis immer Aufwand dieser Periode.

[111] Karl Käfer, Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 86 ff.

Der zweite Einwand richtet sich gegen die der Zusammenfassung von Eigen- und Fremdkapital zu einer einheitlichen Massgrösse zu Grunde liegende Gleichwertung der beiden Kapitalarten. Denn nach Ansicht von E. Pape [112] z. B. tragen diese in sehr unterschiedlichem Masse zum Erfolg bei und darf die der Wirksamkeit eines Teils zuzuschreibende Erfolgsquote nicht dem Ganzen gegenübergestellt werden. Deshalb verlangt er die Bildung einer Nettorelation nicht unter Verwendung des von H. Nicklisch [113] vorgeschlagenen, landesüblichen Zinsfusses für langfristige Anlagen, sondern auf der Basis eines höheren, die besondere Erwerbsintensität des Eigenkapitals berücksichtigenden Satzes. Aus E. Pape's Ausführungen ist jedoch ersichtlich, dass jene Erhöhung, wenigstens zum Teil, lediglich die Risikoprämie in Rechnung stellen soll. Diese aber findet ihre Begründung nicht in einer verschiedenen Wirksamkeit, sondern in der erhöhten Verlustgefahr des Eigenkapitals und wird bei der Bildung des Bruttoverhältnisses bewusst ignoriert. Der Einwand der Imparität müsste die Nettorente betreffen; er ist infolge des im verschiedenen Interesse begründeten Eignungsunterschiedes der durch Fremd- und Eigenfinanzierung aufgebrachten Mittel zur Unternehmungstätigkeit tatsächlich denkbar. So sieht etwa C. Sandig die Aufgabe des Fremdkapitals in der Unterstützung der spekulativen, unternehmenden Arbeit dadurch, dass es denjenigen Wertteil trägt, dessen Realisierung ungefährdet erscheint; es soll so Eigenkapital zum Einsatz in reinem Eignungswert, der alle Gewinnchancen, aber auch alle Verlustmöglichkeiten noch in sich trägt, frei machen. Bei jenen sichern Werten aber ist die Gewinnchance in der Regel ausgewertet und «üblicherweise nur eine Verzinsung zu erlangen»,[114] weshalb auf den ersten Blick die Inbeziehungsetzung der diese übersteigenden Rente zum Eigenkapital allein gerechtfertigt erscheint [115]. Die Auffassung berührt sich mit jener F. Leitner's vom werbenden und noch nicht, bezw. nicht mehr werbenden Kapital [116]. Es sind darin zwei Probleme

[112] Ernst Pape, Zur Frage der Rentabilität der Unternehmung als Ganzes, ZfHwHp. 7. Jahrg., Leipzig 1914 S. 111 f.

[113] Heinrich Nicklisch, Grundsätze für die Feststellung und Beurteilung der Rentabilität und finanziellen Sicherheit privatwirtschaftl. Unternehmungen, angewandt auf unsere Grossbanken, ZfHwHp. 4. Jahrg., Leipzig 1911 S. 3.

[114] Curt Sandig, Finanzierung mit Fremdkapital, Stuttgart 1930 S. 101.

[115] Paul Gerstner, Bilanzanalyse, 10. Aufl., Berlin/Leipzig 1933 S. 216 ist gerade umgekehrter Ansicht: Es «sind gerade die eigenen Mittel in den Anlagen festgelegt und diese sind nur mit einem ganz minimalen Betrag — mit den Abschreibungen — am Geschäftserfolg beteiligt. Viel häufiger sind es gerade die fremden Mittel — denken wir nur an den Waren- und Bankkredit, — die einem Unternehmen Umlaufmittel zuführen und oft geradezu eine Voraussetzung des Erfolges bilden».

[116] Friedrich Leitner, Wirtschaftslehre der Unternehmung, 5. Aufl., Berlin und Leipzig 1926 S. 157.

miteinander verquickt, 1. das der Vermögensgliederung nach der Erwerbsintensität seiner Teile und 2. das einer entsprechenden Zuordnung der beiden Kapitalarten. Gegen die Möglichkeit der letzteren wendet H. Nicklisch ein, «dass die Identität der einzelnen Vermögensmark mit der einzelnen Kapitalmark nicht mehr nachweisbar ist» [117] und daher eine Trennung der im betrieblichen Leistungsprozess eingesetzten Vermögensgüter entsprechend ihrer Deckung in abstraktem Wert nach eigenen und fremden Mitteln prinzipiell nicht durchgeführt werden kann. Soweit hierbei an eine zwingende Querverbindung gedacht wird, trifft dies zweifellos zu. Einer bloss gedanklichen Zuordnung zu bestimmten Zwecken dürfte jedoch nichts im Wege stehen, nur kann eine solche nicht nach der Verschiedenheit der Erwerbsintensität der komplementär zusammenwirkenden Vermögensteile, sondern nur nach andern Gesichtspunkten (z. B. Liquidität) erfolgen. Denn jene tragen gemeinsam und ununterscheidbar zur Unternehmungsleistung und zum Erfolg bei, d. h. es handelt sich beim Vermögen um ein einheitliches Ganzes, dessen produktive Geschlossenheit sich auf seinen abstrakten Gegenwert überträgt und verhindert, dass hinsichtlich der Kapitalverwertung an einer Einsatzstelle von isoliert nebeneinander verlaufenden Teilprozessen verschiedener Güte gesprochen werden darf. Die Beziehung des Erfolges auf das Eigenkapital fand denn auch ihre Begründung nicht in der Produktions-, sondern in der Verteilungssphäre.

Im Rahmen des auf dem Gesamtkapital basierenden Rentabilitätsurteils steht somit der ganzheitliche Kapitalverwertungsprozess in Frage. Bevor wir uns dem Aussagewert der Gesamtrentabilität zuwenden, soll ihr besonderer Charakter durch Klarlegung des Zusammenhangs mit der Rentabilität des Eigenkapitals noch deutlicher hervorgehoben werden.

2. Die rechnungsmässigen Beziehungen zur Rentabilität des Eigenkapitals

a) Die beiden Netto-Rentabilitäten

Abweichungen in der Grösse der beiden Relationen müssen auf ungleichen Beziehungsgrössen beruhen. Und da Zählergrösse in beiden Fällen die nach denselben Grundsätzen errechnete Nettorente ist, können sie ihre Ursache allein in einer verschiedenen Abgrenzung der Masscharakter tragenden Einsatzgrösse haben. Als solche kommt das eine Mal

[117] Heinrich Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, Stuttgart (7. Aufl.) 1932 S. 379.

das eigene, das andere Mal das das fremde mit umschliessende Gesamtkapital in Betracht, welch letzteres somit meistens grösser, mindestens aber gleich dem Eigenkapital ist. Hieraus ergeben sich auf Grund des Quotientencharakters der Rentabilität die folgenden Beziehungen:

1. Das Vorzeichen der beiden Rentabilitäten ist immer geich;
2. Veränderungen der Zählergrösse variieren die Eigenrentabilität relativ gleich, absolut jedoch stärker als die Gesamtrentabilität. Solange die Rente positiv ist, solange ist erstere höher oder mindestens gleich der letzteren; wird die Rente negativ, so gilt das Umgekehrte. Die Rentabilität des Eigenkapitals erweist sich somit als empfindlicheres Messungsverhältnis.
3. Die Grösse der Abweichung wird durch das vom Finanzierungsverhältnis abhängige Verhältnis Eigenkapital zu Gesamtkapital bestimmt und schwankt zwischen Null im Falle ausschliesslicher Finanzierung durch Eigenkapital und unendlich im Falle ausschliesslicher Fremdfinanzierung.

Diese Beziehungen lassen sich in eine Formel kleiden, für die — wenn r_e r_g = Eigen-, bzw. Gesamtrentabilität, K_e K_f = Eigen- bzw. Fremdkapital bedeuten — sich folgender Ausdruck ergibt:

$$r_e = \frac{\text{Rente}}{\text{Eigenkapital}} = \frac{r_g \times (K_f + K_e)}{K_e} = \underline{r_g + \frac{K_f \times r_g}{K_e}}$$

d. h. die Rentabilität des Eigenkapitals ist gleich der Gesamtrentabilität, vermehrt um die infolge der Ausschaltung des Fremdkapitals vom Rentenbezug pro Einheit Eigenkapital freigewordene Rentenquote.

b) Die beiden Brutto-Rentabilitäten

Hier liegen die Verhältnisse insofern etwas komplizierter, als die vorhin festgestellte Identität der Zählergrösse nicht mehr besteht, sondern die an die Gläubiger bezahlten Zinsen zur Bruttorente des Unternehmers zu addieren sind, um zur gesamten Bruttorente zu gelangen. Das über die Nennergrösse Gesagte bleibt sich gleich. Auch hier lässt sich eine den Zusammenhang ausdrückende Formel bilden [118], von der am zweckmässigsten ausgegangen wird und in der R_p = Fremdverzinsung, die übrigen Buchstaben dasselbe wie oben bedeuten (diesmal im Sinne der Bruttorente):

$$R_e = \frac{(K_f + K_e) \times R_g - (K_f \times R_p)}{K_e} = \underline{R_g + \frac{K_f}{K_e} \times (R_g - R_p)}$$

d. h. die Rentabilität des Eigenkapitals ist gleich der Gesamtrentabilität,

[118] Karl Käfer, Vorlesung Allgemeine Privatwirtschaftslehre (Betriebswirtschaftslehre» an der Universität Zürich.

vermehrt um die zufolge der fixen Abfindung des Fremdkapitals pro Einheit Eigenkapital freigewordene, bzw., wenn der Fremdzinsfuss die Gesamtrentabilität übersteigt, vermindert um die infolge jener Starrheit absorbierte Rente; der zweite Summand zeigt die Grösse der Abweichung. Es ist dies der mathematische Ausdruck dessen, was K. Schmaltz meint, wenn er sagt, dass «die Rentabilität des Eigenkapitals also in Wirklichkeit gar keine betriebliche, sondern eine finanzielle Grösse ist. Sie setzt sich aus zwei verschiedenen Gewinnbestandteilen zusammen, von denen der eine als Umsatzgewinn dem Rentabilitätssatz des Gesamtkapitals entspricht, der andere rein «finanziell» dadurch verdient wurde, dass das Fremdkapital auf Grund eines festen Zinssatzes nur einen Teil des von ihm erarbeiteten Umsatzgewinnes beansprucht, während der andere Teil dem Eigenkapital zufällt» [119].

Unter denselben Aspekten wie die Nettorentabilität betrachtet, ergibt sich in Bezug auf das Verhältnis der beiden Bruttorelationen zueinander das Folgende:

1. Die Vorzeichen sind gleich, wenn die Gesamtrentabilität negativ oder die Eigenrentabilität positiv ist. Dazwischen gibt es einen durch den Nullpunkt der Eigen- und den Nullpunkt der Gesamtrentabilität begrenzten Bereich, in dem der absolute Erfolg grösser als 0, jedoch kleiner als die Fremdzinsen ist; die Fremdverzinsung absorbiert hier mehr als die noch positive Gesamtrente und macht die Unternehmerrente negativ.
2. Auch als Bruttorelation stellt die Eigenrentabilität das feinere Messinstrument dar, welches die bedeutend heftigeren Ausschläge registriert. Im Bereich der negativen Gesamtrente bewirkt die kleinere Nennergrösse zusammen mit der um die unter allen Umständen zu bezahlenden Fremdzinsen vermehrte Zählergrösse eine potenzierte Verschlechterung der Eigenrentabilität. Uebersteigt hingegen die Gesamtrendite den Fremdzinsfuss, so wird die Erhöhung der Eigenrendite infolge der kleineren Beziehungsgrundlage durch die um die Fremdzinsen verkleinerte Zählergrösse wenn auch nie ganz, so doch zum Teil kompensiert. Erst wenn die Gesamtrendite unter den Fremdzinsfuss sinkt, wird die Nennerwirkung überkompensiert,und zwar umso stärker, je grösser die Spanne ($R_g - R_p$) ist, bis schliesslich vom Nullpunkt an beide Grössen in gleicher (negativer) Richtung wirken. Die stärkste Abweichung der beiden Relationen besteht demnach im negativen Bereich. Da die im positiven Bereich von der Zählergrösse aus-

[119] Kurt Schmalz, Betriebsanalyse, Stuttgart 1929 S. 127.

gehende Gegenwirkung in der Regel konstant ist, bewirkt auch hier ein kleiner Anstieg der Gesamtrentabilität eine relativ und absolut starke Erhöhung der Rentabilität des Eigenkapitals.

3. Die Abweichung der beiden Rentabilitäten voneinander wird durch das Finanzierungsverhältnis einerseits, die Höhe des vom Fremdkapital ausbedungenen Zinsfusses anderseits bestimmt; sie ist gleich dem Produkt aus dem Finanzierungsverhältnis und der Differenz zwischen Gesamtrendite und Fremdzinsfuss. In Weiterführung obiger Gleichung stellt K. Käfer auch diese «finanzielle Grösse» formelmässig dar:

$$R_e - R_g = \frac{K_f}{K_e} (R_g - R_f)$$

d. h. der Rentabilitätsüberschuss des Eigenkapitals ist eine Funktion des Finanzierungsverhältnisses und der Minderverzinsung des Fremdkapitals. Die Abweichung Re — Rg schwankt zwischen plus und minus unendlich (bei ausschliesslicher Fremdfinanzierung); die Abweichung beträgt null (Re = Rg), wenn einer der beiden Faktoren wegfällt, d. h. wenn entweder nur eigene Mittel investiert oder Gesamtrendite und Fremdverzinsung gleich gross sind.

Die Finanzstruktur erweist sich damit als einflussreicher Bestimmungsfaktor der Eigenrentabilität [120]. Erkennt man dieser Zielfunktion zu, so ergeben sich hieraus ganz bestimmte, unternehmungspolitische Forderungen.

3. Die Rentabilität des Gesamtkapitals als Nahziel

a) Der gemeinwirtschaftlich orientierten Unternehmung

Der mittelbare Unternehmungszweck, die Förderung der volkswirtschaftlichen Güterversorgung wird nach Ansicht dieser Gedankenrichtung mittels der Orientierung an der Rentabilität des Eigenkapitals nur unvollkommen erreicht, da die Gliedbedeutung des Eigenkapitals diesem die Eignung, als Rentenmass zu dienen, nimmt; in dem Masse als Fremdkapital mitwirkt, stört sie den Kausalzusammenhang zwischen Kapital und Rente, so verhindernd, dass die auf der Basis des Eigenkapitals relativierte Rente Ausdruck der Erfolgswirkung ist und sich mit der Bedeutungsgrösse der Unternehmungsleistung im gleichen Verhältnis verändert. Zwischen Eigen-

[120] Zahlenbeispiele, die sein Gewicht zum Ausdruck bringen, finden sich bei
Karl Käfer, Vorlesung Allgemeine Privatwirtschaftslehre (Betriebswirtschaftslehre) an der Universität Zürich.
M. Huber, Ueber Eigen- und Fremdkapital in der Unternehmung, SZBA. 36. Jahrg. Bern 1930 S. 3 ff.,
Kurt Schmaltz, a.a.O. S. 126 ff.

rentabilität und Produktivität besteht keine Proportionalität. Die Strecke, die durch die Beantwortung der Frage nach der Rentabilität des Eigenkapitals beleuchtet wird, reicht nur vom Kapitaleigentümer bis zum Gewinn, berührt also unmittelbar den Prozess der Leistungserstellung überhaupt nicht.[121] Auf der Suche nach einem rein ökonomischen Beurteilungsmasstab, der verlässlich und unverfälscht Auskunft über den Wertumlauf in der Unternehmung gibt, leitet erstmals H. Nicklisch aus der Erkenntnis der produktiven Parität der beiden Kapitalarten die Forderung nach Eliminierung des «irreführenden» Einflusses der Eigentumsverhältnisse ab: «Nicht nur das eigene, sondern das Gesamtkapital arbeitet an der Rentabilität des Unternehmens, wirkt mit, es rentabel zu machen»[122]. Die Rentabilität «kann deshalb nicht anders ausgedrückt werden, als durch das Verhältnis des Ergebnisses dieser Arbeit, des Reingewinns, zu der Gesamtsumme der arbeitenden Werte, dem Gesamtkapital»[122]. Verteilungsfragen spielen darin keine Rolle, und die von der so errechneten Messziffer gemachte Aussage ist ausschliesslich auf die Rentenentstehung gerichtet.

Diese Ansicht hat durch Paul Arndt[123] scharfe Ablehnung gefunden; sein Einwand beruht auf zurechnungstheoretischen Gedankengängen. Den materiellen Entstehungsgrund des Residualeinkommens «Rente», das im Gegensatz zu Zins und Lohn keinen Entgeltscharakter trägt, sieht er im Glück.[124] Und zwar können Renten bei einer im allgemeinen oder im speziellen günstigen Konjunkturentwicklung entstehen, oder es können individuelle Glücksfaktoren (z. B. zeitweiliges Versagen der Konkurrenz) eine Rolle spielen, die aber stets Zufallscharakter tragen und zum Kapital in keinem logischen Zusammenhang stehen. Was letzteres «als wichtiges Hilfsmittel des Unternehmers zur Erhöhung der Ergiebigkeit der Arbeit beisteuert, kann und soll ihm „zugerechnet" werden. Das ist der Zins, den es „abwirft"».[125] Sinnlos aber wäre es, die Rente mit nur einer Erfolgsquelle, dem Kapital, in Beziehung zu setzen, vielleicht weil man nur bei diesem, nicht aber beim Glück den Geldwert berechnen kann. Rein rechnerisch ist es zwar möglich; «aber einen vernünftigen Sinn hat das nicht. Ich kann wohl zahlenmässig feststellen, dass ich pro 100 RM Kapital so und so viel «verdient» habe; aber ebenso sinnvoll wäre es, meine Gesamt-

[121] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 22 ff.
[122] Heinrich Nicklisch, Grundsätze für die Feststellung der Rentabilität, ZfHwHp. 4. Jahrg. Leipzig 1911 S. 2.
[123] Paul Arndt, Rentabilität, Berlin 1935.
[124] Paul Arndt, a.a.O. S. 42 ff.
[125] Paul Arndt, a.a.O. S. 63.

einnahme mit der Zahl der Fensterscheiben in meiner Fabrik oder mit der Zahl der Tintenfässer in meinem Büro zu vergleichen und auszurechnen, welche Summe auf jede Fensterscheibe oder jedes Tintenfass entfallen würde. Uebrigens, wenn ich gerade einen Produktionsfaktor zum Vergleich heranziehen will, warum denn das Kapital, warum nicht z. B. die Arbeit, die doch mindestens ebenso unentbehrlich ist? Gäbe das nicht auch einen Masstab?»[125] P. Arndt verzichtet deshalb auf die Relativierung der Rente überhaupt und bezeichnet ihre absolute Höhe als Rentabilität; der Streit um die Einbeziehung des Fremdkapitals berührt ihn somit nicht, wenn er auch das ohne dieses erhaltene Resultat für «noch absurder» hält.

Gegen diese Behauptung, dass die Rente nicht ausschliesslich der Verwendung des insgesamt eingesetzten Kapitals zuzurechnen, dieses also nicht einzige Rentenquelle ist, ist nichts einzuwenden; es fragt sich nur, ob denn das ein Einwand gegen die methodische Gegenüberstellung von Rente und Kapital zwecks Ermöglichung eines Vergleichs ist. Ein sinnvoller Zusammenhang ist nämlich trotzdem denkbar.

Bei der Rentabilität handelt es sich um ein Messungsverhältnis, in dem die Notwendigkeit der Entsprechung der Beziehungsgrössen bereits hinsichtlich ihrer rechnungsmässigen Abgrenzung Bedeutung erlangte; die Antwort auf die Frage nach dem Inhalt der Entsprechung entscheidet über den Aussagewert der Relation. Die Vielfalt der Rentenursachen, aus der P. Arndt in Bezug auf die in der Rentabilität zueinander ins Verhältnis gebrachten Grössen fälschlicherweise das Fehlen eines unmittelbaren, kausalen Wirkungszusammenhanges ableitet, hat uns zu dessen Kennzeichnung als konditionell geführt. In der Tat lassen sich denn auch mit Hilfe anderer «Ursachen» eine Reihe weiterer Verhältnisse bilden [126], deren Komponenten ebenfalls konditionell verbunden sind. Unter ihnen nimmt die Rentabilität jedoch dank der Eigenart der Beziehungsgrundlage eine Sonderstellung ein. Denn das Kapital ist nicht «irgend etwas» wie Arndt meint; es ist auch nicht bloss einer der drei zur betrieblichen Leistungserstellung erforderlichen volkswirtschaftlichen Produktionsfaktoren, sodass infolge dieser Gliedbedeutung, der daraus errechneten Verhältniszahl eine «in Richtung der inneren Wertverhältnisse des Betriebes und seiner Leistung gehende, tiefere Urteilskraft» nicht zugesprochen werden könnte, wie etwa D. Fasshauer [127] glaubt. Vielmehr ist es zugleich

[126] vgl. Hans Schenk, Die Betriebskennzahlen, Leipzig 1939, oder
M. R. Lehmann, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1928, S. 159 ff.
[127] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 51.

quantitativer Ausdruck des in der Unternehmung gebundenen Wertgesamts. Der Wert eines Gutes aber ist gleich seiner wirtschaftlichen Bedeutungsgrösse, über deren Erhaltung, bzw. Vermehrung oder Verminderung in einer Periode die Rente Auskunft gibt. Alle von der Unternehmung beanspruchten wirtschaftlichen Güter werden somit ungeachtet ihrer sachlichen Heterogenität (im Rahmen der Kongruenz von Wert und Preis) entsprechend ihrem wirtschaftlichen Gewicht Bestandteil des Kapitals. Es bezeichnet den durch die Bindung der Vermögensgüter in der Unternehmung andernorts entgangenen wirtschaftlichen Nutzen; dessen Erreichung wird ihr als Mindestforderung mit auf den Weg gegeben. Das bedeutet, dass sie die wertschaffende Kraft ihres Vermögens ausnutzen muss und die bei der Nutzung erzielte Erfolgswirkung einen Wertzuwachs in Höhe der der Situation entsprechenden Zinsen zu erbringen hat. Ein methodischer Unterschied in der Messung des normalen (Zins) und des übernormalen (Rente) Erfolges erscheint aber durch nichts gerechtfertigt. Die wirtschaftliche Betätigungsmöglichkeit der Unternehmung steigt mit dem ihr zur Verfügung stehenden Kapital; proportional dazu wächst auch die Zahl der Erwerbschancen, was bei der Rentenwürdigung durch Inbeziehungsetzung zum Kapital berücksichtigt werden kann.

Das Kapital bedeutet jedenfalls die wirtschaftliche Einsatzgrösse. Kapital und Rente sind die beiden Rahmenbegriffe, zwischen denen sich die gesamte wirtschaftliche Tätigkeit der Unternehmung abspielt; hieraus erklärt sich die Sonderstellung der aus ihnen gebildeten Relation.

Denn aus der Begrenzung von Produktion und Bedarfsdeckung durch das vorhandene Nutzleistungspotential folgt die Notwendigkeit seiner bestmöglichen Ausnutzung, weshalb nur solche Produktionen durchgeführt werden dürfen, die im Ergebnis die investierte Wertsumme zumindest wieder erbringen, die also den Normalertrag abwerfen. Hierfür genügt zwar die Kenntnis der absoluten Rente; zufolge der verschiedenen Einsatzintensität kann diese jedoch isoliert und relativ nur in Verbindung mit dem Kapitaleinsatz richtig gewürdigt werden. Denn ein Ueberschuss ist umso höher zu werten, je kleiner die zu seiner Erzielung benötigte Wertsumme ist, d. h. je weniger Produktionsfaktornutzungen andern Verwendungszwecken entzogen wurden, kurz je höher die Rentabilität ist. Hieraus erhellt die Bedeutung der Wahl einer Einsatzstelle und damit wiederum der Rentabilität, an deren Erwartung sich jene orientiert.

Diese ihre Bedeutung ist von der Straffheit des Zusammenhangs ihrer Komponenten unabhängig; die Rentabilität misst lediglich die quantitative Veränderung eines Wertbetrages in einer Periode, ohne Rücksicht darauf, was diese Veränderung bewirkt hat. Geht man aber den Renten-

ursachen nach, so zeigt sich, dass das Kapital insoweit einen besondern Platz einnimmt, als es die übrigen konditional mit der mengenmässigen Unternehmungsleistung verbundenen Faktoren in der Regel ohne weiteres zur Mitarbeit veranlassen kann und auch die das Wertergebnis bewirkenden erst nach seinem Einsatz aktiv werden. Der Kapitaleinsatz spielt damit die Rolle des Initialzünders; mit ihm variiert die Betätigungsmöglichkeit. P. Arndt aber scheint mit seinem Einwand tatsächlich «der Vieldeutigkeit des Kapitalbegriffs zum Opfer gefallen»[128] zu sein und nur an das Kapital im Sinne «produzierter Produktionsmittel» gedacht zu haben.

Es fragt sich nun, ob die Gesamtrentabilität den gesamtwirtschaftlichen Leistungsbeitrag der Unternehmung richtiger zum Ausdruck bringt, als die Rentabilität des Eigenkapitals. E. Pape [129] weist darauf hin, dass letztere in gewissen Fällen der zuverlässigere Indikator ist, indem z. B. gerade bei sehr schnell wachsenden Unternehmen eine verminderte Rentabilität des Gesamtkapitals eine durchaus normale Erscheinung ist. Denn die rasche Kapitalvermehrung hat in der Regel zur Folge, dass das Neukapital nicht sofort in gleich wirksamer Weise in den Betrieb eingespannt werden kann wie das bisherige; aber «bei ungestörter Entwicklung wird sich das jüngere Kapital immer besser rentieren und damit wird auch die Rente des Unternehmungskapitals wieder steigen».[129] Erfolgt die Erweiterung der Kapitalbasis durch Fremdfinanzierung, so bleibt demgegenüber die Eigenrentabilität solange unverändert, als das Zusatzkapital gerade die dafür zu bezahlenden Zinsen erbringt, während sie nach Ueberwindung der Anlaufzeit durch die darüber hinausgehende Zusatzrente erhöht wird. Ihr Verlauf entspricht der Entwicklung der Wirtschaftlichkeit, die hier schlussendlich dank der gleich guten Verwertung eines grösseren Kapitals steigt; damit findet ein quantitatives Moment Berücksichtigung, das sonst im Durchschnittscharakter der Rentabilität untergeht und das Ausdruck des nun grösseren Gewichts der Unternehmung als Einsatzstelle ist. Die Wünschbarkeit einer derartigen Vermengung quantitativer und qualitativer Momente erscheint fraglich, sind doch die ersteren einer exakten, ziffernmässigen Bewertung unzugänglich und können sie auch in anderer Form zur Beurteilung der zweiten herbeigezogen werden.

Von derartigen, konstruierten Spezialfällen abgesehen, ist die finanzielle Rentabilität (= $r_e - r_g$ gesamtwirtschaftlich

[128] Heinz-Dietrich Ortlieb, Das Rentabilitätsprinzip und sein Bedeutungswandel, Diss. Hamburg 1938 S. 24.

[129] Ernst Pape, Zur Frage der Rentablität der Unternehmung als Ganzes, ZfHwHp. 7. Jahrg. Leipzig 1914 S. 113.

nichtssagend.[130] Sie ist nie Ausdruck der relativen Dringlichkeit der Nachfrage nach der Unternehmungsleistung, sondern widerspiegelt lediglich die Güte der Finanzgebarung unter dem Gesichtspunkt der alleinigen Rentenberechtigung des Eigenkapitals. Die Beurteilung des Leistungsprozesses im Hinblick auf die durch ihn bewirkte Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Versorgungslage aber hat richtigerweise unter Berücksichtigung der insgesamt verwendeten Mittel zu erfolgen, denn diese begrenzen die Betätigungsmöglichkeit ohne Rücksicht auf die Herkunft und bezeichnen den bereits bei Periodenbeginn erreichten Stand der Versorgungslage. Massgebend ist somit die Rentabilität des Gesamtkapitals und zwar in der Nettoform, da die Bruttorente nicht alle Angriffspunkte auf das Kapital berücksichtigt.

Aus diesem Grunde bezeichnet sie M. R. Lehmann als produktions- oder gesamtwirtschaftliche Rentabilität im Gegensatz zur finanz- oder privatwirtschaftlichen Rentabilität des Eigenkapitals. Dagegen argumentiert E. Sieber, dass durch diese Ausweitung die Kampfstellung des Unternehmers nur gegenüber den Gläubigern aufgehoben ist, gegenüber den übrigen Vertragspartnern, den Arbeitern, Lieferanten und Konsumenten jedoch weiterhin bestehen bleibt und dass «die Interessen der Gesamtwirtschaft sich so wenig mit denen der Gläubiger plus Unternehmer decken, wie mit denen der Unternehmer allein«.[131] Auch P. Arndt wendet ein, dass die Rentabilität «unter allen Umständen ein privatwirtschaftlicher Begriff» ist.[132] Der Einwand findet seine Widerlegung zum einen im Hinweis auf den hinsichtlich Zurechnung und Verteilung der Rente neutralen Masscharakter der Rentabilität; zum andern gelten natürlich die früher gegenüber einer Identifizierung von Rentabilität und Produktivität gemachten Vorbehalte auch hier. Im übrigen beurteilt sie tatsächlich stets die Tätigkeit einer Einzelwirtschaft; ihre Kennzeichnung als gesamtwirtschaftliche Grösse soll lediglich besagen, dass die Erwerbsfunktion zurücktritt und die Beurteilung unter dem Gesichtspunkt der gesamtwirtschaftlich relevanten Produktionsaufgabe erfolgt, unter welchem die Gesamtrentabilität den obersten Erfolgsmasstab darstellt. Daneben wohnt ihr auch eine privatwirtschaftliche, auf den Einkommenszweck gerichtete Aussage inne; doch gestattet sie in dieser Hinsicht kein abschliessendes Erfolgsurteil, da der Unternehmer über die

---

130 Immerhin besteht auch ein seiner Intensität nach allerdings nicht quantifizierbares Bedürfnis nach relativ sichern Kapitalanlagemöglichkeiten. In diesem Sinne drückt auch die finanzielle Rentabilität die Güte der Bedarfsdeckung aus.

131 Eugen H. Sieber, Objekt und Betrachtungsweise der Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1931 S. 142.

132 Paul Arndt, Rentabilität, Berlin 1935 S. 10 f.

Fremdfinanzierung die Möglichkeit weiterer Kapitaleinsparung hat, während gesamtwirtschaftlich eine solche nur durch Verminderung des objektiven Bedarfs an Kapital überhaupt möglich ist (Rationalisierung).

Auch hier bewirkt der Durchschnittscharakter der Gesamtrentabilität, dass sie erst nach erfolgter Einsatzbestimmung als Ziel der gemeinmeinwirtschaftlich orientierten Unternehmung gesetzt werden darf. Ihr Maximum liegt infolge des Gesetzes vom abnehmenden Ertrag diesseits der Grenze vorteilhafter Verwendungsmöglichkeit zusätzlicher Kapitaleinheiten, nämlich dort, wo die Rentabilität der Grenzinvestitionseinheit unter die durchschnittliche Rendite der bisherigen Einheiten sinkt. Die Einsatzgrösse aber resultiert aus dem Streben nach maximalem absolutem Gewinn, wird also nach denselben Grundsätzen wie bei der einzelwirtschaftlichen Zielsetzung bestimmt.

Damit steht aber die Frage noch offen, ob die in der letzteren begründete Verpflichtung von fremdem Kapital zur Mitarbeit in der Unternehmung nicht Wirkungen hervorruft, die der gesamtwirtschaftlichen Zweckerreichung hindernd im Wege stehen. Solche lassen sich tatsächlich in der beschriebenen Weise häufig beobachten; sie gefährden die Existenz durch den erfolgsunabhängigen Zinsenbezug, durch die Spannung zwischen dem effektiv vorhandenen und dem gesetzten Wert, bzw. durch dessen Geltendmachung zur Unzeit.[133] Die Gefahren sind aber nicht grundsätzlicher Natur, sondern bei vorsichtiger Finanzgebarung vermeidbar. Und da auch das Unternehmerinteresse ihre Zurückdämmung verlangt, kollidieren die beiden Zwecksetzungen — zumindest in diesem Punkte — im Prinzipe nicht miteinander. Empirisch lässt sich jedoch trotzdem sehr oft — vor allem bei der Rechtsform der Aktiengesellschaft — eine offensichtliche Diskrepanz zwischen Unternehmer- und «Unternehmungsinteressen» feststellen, eine Diskrepanz, die eigentlich den Grund für das Entstehen der gemeinwirtschaftlichen Richtung darstellt. Soweit diese die Gesamtrentabilität als obersten Erfolgsmasstab anerkennt, liegt ihr nämlich nicht, wie E. Sieber annimmt, die Aufhebung des Interessengegensatzes zwischen Unternehmung und Gläubiger, sondern vielmehr dessen Ausweitung auf den Unternehmer zu Grunde. Darnach stehen sich Unternehmer und Unternehmung als Antipoden gegenüber; die Unternehmung wird als eine von der Person und den Zielsetzungen des Unternehmers losgelöste, ausschliesslich im Dienste der Gesamtwirtschaft stehende Institution aufgefasst, womit «der einseitige Unternehmerstandpunkt verlassen und die wirtschaftliche Unter-

[133] Curt Sandig, Finanzierung mit Fremdkapital, Stuttgart 1930 S. 47 f.

nehmung selbst zum Gegenstand der Betrachtung erhoben ist».[134] In diesem Sinne spricht D. Fasshauer von einer «Objektivierung des einzelwirtschaftlichen Betrachtungsstandpunktes». Die Analyse jener empirisch feststellbaren Diskrepanz zeigt jedoch, dass die Zurückbindung überbordender Einzelinteressen ganz gut ohne einen derartigen, wirklichkeitsfremden Stellungswechsel möglich ist. Sie ist nämlich lediglich eine Folge der kapitalmässigen und zeitlichen Aufteilung der kapitalistischen Unternehmerteilfunktion. Der Spekulant mag ausschliesslich an einer möglichst hohen Dividende für die Dauer seiner Beteiligung interessiert sein, ohne Rücksicht auf ihre Quellen, und zwar sowohl um ihrer selbst, als auch um des von ihr ausgehenden Kursauftriebes willen. Dieses spekulative Element findet jedoch in den anlagesuchenden, an der dauernden Ertragskraft interessierten Teilunternehmern ein Gegengewicht, sodass sich sein schädlicher Einfluss nur bei seinem Ueberwiegen durchzusetzen vermag. Die Diskrepanz liegt aber selbst in diesem Falle nicht im Wesen der Sache, sondern wird von aussen durch den — allerdings oft unvermeidlichen — Schätzungsfehler beim Unternehmerwechsel hereingetragen. Denn andernfalls müsste der aus der Spekulation herausgehende Unternehmer die durch Kapitalentzug, Raubbau an den Erfolgsquellen usw. bewirkte Beeinträchtigung der künftigen Unternehmungstätigkeit in Form einer seinem Mehrbezug mindestens gleichen Ertragswertminderung (Kurseinbusse) tragen. Aus diesem Rechenfehler aber einen generellen Interessengegensatz zu konstruieren erscheint uns verfehlt. Die von D. Fasshauer gesuchte Objektivierung kann daher zweckmässigerweise nur in der Ausschaltung jener zusätzlichen Gewinnquellen, d. h. in einer langfristigen Betrachtungsweise bestehen, bei der nicht der kapitalmässige oder zeitliche Teilaktionär, sondern die ganzheitliche «Aktionärschaft» als Unternehmer auftritt.

Unternehmerrentabilität und Gesamtrentabilität sind demnach die obersten Erfolgsmasstäbe vom Standpunkt der einzel- bzw. gesamtwirtschaftlichen Zwecksetzung aus. Der letzteren gegenüber verhalten sich die «Finanzerfolge» indifferent; ihre Erhebung zum unmittelbaren Unternehmungsziel verletzt unnötigerweise die Unternehmerinteressen und widerspricht damit dem in der individualistischen Wirtschaftsordnung begründeten Charakter der Unternehmung als abgeleiteter Einzelwirtschaft. Denn schliesslich fusst ihre Existenz immer auf der Einkommenserwartung für ursprüngliche Einheiten, knüpft also an die über das Eigenkapital gehende Rentenberechtigung, weshalb das hierauf basie-

[134] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 52.

rende Erfolgsurteil das bedeutungsvollere im Leben der empirischen Unternehmung auf Grund der Tatsache ist, dass es nicht nur allen Rentenerhöhungen, sondern auch allen Einsatzverringerungen Rechnung trägt. Da es sich hierbei zudem um das feinere Messinstrument handelt, werden entsprechend den heftigeren Ausschlägen die Reaktionen stärker und schneller sein. Als Manometer des Konjunkturverlaufs eignet es sich besser.

Zwischen diesen rivalisierenden Zielsetzungen steht eine dritte Anschauung, welche der Unternehmung Selbstzweck zuerkennt und in der Selbsterhaltung ihre Aufgabe sieht. Sie knüpft ebenfalls an die Rentabilität, doch offenbar nicht an die Nettorelation; denn wie die Erfahrung lehrt, hat die Unternehmung in beschränktem Rahmen die Möglichkeit, durch Einschränkung des Rentenbezuges einen Kapitalverzehr aus ihrer Betätigung in ihrem eigenen Wirkungsbereich auszugleichen. Rentabilität und Kapitalerhaltung sollen daher noch kurz gegenübergestellt werden.

b) Die Rentabilität des Gesamtkapitals als Nahziel der sich selbsterhaltenden Unternehmung

Dieser auf W. Osbahr [135] zurückgehenden und in neuerer Zeit durch die «Berner Schule» vertretenen Auffassung liegt folgender Gedankengang zu Grunde: In Erfüllung ihrer volkswirtschaftlichen Funktion hat die Unternehmung an der Hebung des Volkswohlstandes durch Bereitstellung wirtschaftlicher Güter für Dritte mitzuwirken. Ihr Untergang verschlechtert nicht nur die Güterversorgung, sondern zugleich gehen direkt oder indirekt die Verdienstmöglichkeiten einer Anzahl von Wirtschaftssubjekten, in den meisten Fällen auch die in ihr investierten Werte verloren. Es besteht deshalb ein volkswirtschaftliches Interesse an ihrer dauernden, ja ewigen Erhaltung. Dazu kommt, dass die Unternehmung in der Regel als Erwerbsobjekt ihrer Gründer, der Unternehmer, entsteht und auch diese ein Interesse an einer gewissen Dauerhaftigkeit haben. Die Erhaltung der Unternehmung setzt nun aber die Beachtung ganz bestimmter Gesetzmässigkeiten voraus, deren Einhaltung von zwei Seiten eine Gefährdung erfährt: 1. durch das unbegrenzte Gewinnstreben der Unternehmer, 2. durch alle übrigen, an hohen, bzw. niedrigen Preisen der Kosten- und Leistungsgüter interessierten Subjekte. Dies führt zur Ablehnung einseitig volkswirtschaftlicher wie einseitig privatwirtschaftlicher Anforderungen an sie. Die Betrachtung der Wertbewegung erfolgt vielmehr vom «Standpunkt der Unternehmung» aus, der «zwischen der

[135] Wilhelm Osbahr, Die Bilanz vom Standpunkt der Unternehmung, Berlin 1918.

volkswirtschaftlichen Auffassung wirtschaftlicher Fragen und der Gedankenwelt der rein erwerbssüchtigen Praxis»[136] steht und die Bedingungen der längsten Lebensdauer zu erkennen sucht. Die Unternehmung wird definiert als «wirtschaftlich-rechnerische und dauerhafte Zusammenfassung von Produktionsmitteln (volkswirtschaftlichem Kapital) zu einem produktiven Zweck, mit der Aufgabe, die ihr zur Verfügung stehenden Mittel zur Erstellung wirtschaftlicher Leistungen so zu verwenden, dass diese Mittel ihrem Werte nach zumindest erhalten bleiben».[137] Die Erreichung des Endzweckes, die dauernde Leistungserstellung, verlangt auf kurze Sicht die Erzielung eines Ertragsüberschusses, um allfällige spätere Verluste ertragen zu können; doch ist dieses Gewinnstreben durch das Ausmass der für die Unternehmungssicherung notwendigen Reserven limitiert. Masstab für die Erreichung des Nahzieles ist «das Verhältnis des Geldreinertrages zu den gesamten, in der Unternehmung zur Erreichung des Unternehmungszweckes verwendeten und in Geld bewerteten Mitteln»,[138] d. h. die Rentabilität des Gesamtkapitals. Ihr Sollwert variiert von Branche zu Branche und von Unternehmung zu Unternehmung, beträgt aber auf lange Sicht immer gleich Null.

Hierbei sind zwei Fragen getrennt zu behandeln: 1. die der Eignung der Gesamtrentabilität als Masstab der Unternehmungserhaltung und 2. die der Zulässigkeit, die Selbsterhaltung als Unternehmungsziel zu setzen.

1. Soweit Unternehmungserhaltung Instandhaltung des Produktionsapparates, d. h. der für die Durchführung des Leistungsprozesses quantitativ notwendigen und qualitativ geeigneten Vermögensgüter bedeutet,[139] schafft die Erreichung des Indifferenzpunktes erst eine Voraussetzung und auch dies nur bei unveränderten Produktionsbedingungen. Das spezifisch Wirtschaftliche ist aber nicht der technische Apparat, sondern der Wert; nur mit dessen Erhaltung kann sie ihre absolute Stellung in der Gesamtwirtschaft beibehalten. Eine die Werterhaltung betreffende Aussage wohnt tatsächlich jeder Rentabilität inne, wobei jeweils das Nettoverhältnis ein endgültiges Urteil über einen Prozess gestattet, das Bruttoverhältnis hingegen den für die Verzinsung im Maximum noch disponiblen Betrag ausweist, insoweit als Sollcharakter trägt.

Die Bedeutung dieser Sollgrösse ist verschieden. In allen Fällen entstammt sie dem Prozess der Rentenbildung und richtet sich an den in Zu-

[136] Wilhelm Osbahr, a.a.O. S. 112.
[137] Franz Hegner, Die Selbstfinanzierung der Unternehmung, Diss. Bern, Bern 1946 S. 23 f.
[138] Franz Hegner, a.a.O. S. 63.
[139] Franz Hegner, a.a.O. S. 38.

teilung und Bezug zerfallenden Verteilungsprozess; die Wahrscheinlichkeit ihrer Einhaltung steigt grundsätzlich mit ihrer Höhe. Bei der Gesamtrentabilität vermag sich das darin enthaltene Postulat infolge des vom Erfolg unabhängigen Anspruchs des Fremdkapitals auf ein fixes Entgelt oft nur zum Teil durchzusetzen. Trotz positivem Vorzeichen, kann daher dauernd Kapital abfliessen, und bei ausschliesslicher Fremdfinanzierung steht dem in der Nettorentabilität angezeigten Kapitalverzehr aus der Kapitalverwertung überhaupt kein Ausgleichsposten gegenüber. Die Gläubiger fordern die Zinsen ohne Rücksicht auf die Unternehmungslage und erhalten sie, solange Zahlungsbereitschaft besteht. Was zugeteilt ist, wird auch bezogen. Wirkt hingegen Eigenkapital mit, so ist es dank der Erfolgsabhängigkeit seines Nutzungsentgeltes möglich, einen im Verlauf der Kapitalverwertung tatsächlich eingetretenen Kapitalverzehr durch sofortige Konsumeinschränkung und Kapitalneubildung bis zur Höhe der kalkulierten Eigenzinsen im Bereich der Verteilung unwirksam zu machen.[140] Dabei wird der kritische Punkt (Erfolgsscheide), von dem ab ein Rückgang der Netto-Gesamtrentabilität nicht mehr durch überproportionale Kürzung des Entgelts dem Eigenkapital aufgebürdet werden kann, umso eher erreicht, je relativ mehr und je teureres Fremdkapital mitarbeitet. Unter dem ausschliesslichen Gesichtspunkt der Kapitalerhaltung sind die zwei Teilprozesse der Rentenbildung und -verteilung gleichwertig; sie ist das Ergebnis von beiden. Während nun aber die Nettorentabilität allgemein die Rentenausschüttung und damit die hierbei möglicherweise erfolgende Kapitalneubildung unberücksichtigt lässt, bezieht sich die Gesamtrentabilität überhaupt nur auf den ersten der beiden Teilprozesse. Keine dieser Relationen gestattet somit ein endgültiges Urteil über die Frage der Kapitalerhaltung in der Unternehmung. Am ehesten scheint sich uns die Bruttorentabilität des Eigenkapitals hierfür zu eignen, wenn sie sich auch unmittelbar nur auf einen Teil des Mittelgesamts bezieht. Als Spitzengrösse setzt dessen Erhaltung jedoch jene des fremden Kapitals voraus, sodass — dank der Elastizität des Eigenzinsenbezuges — die Erhaltung des Wertumlaufes praktisch schon mit der Erreichung der Erfolgsscheide gesichert ist. Die Eigenrentabilität zeigt somit positivenfalls die relative Stärke des durch die im Machtbereich der Unternehmung liegende Sparkraft des Unternehmers gebildeten Puffers, der die von aussen auf das Kapital gerichteten Angriffe in erster Linie abzufangen hat, negativenfalls die relative Höhe des effektiven Verlustes an nominell nicht gebundenem Kapital, dessen

[140] Franz Hegner, a.a.O. S. 65 ff.

Deckung nicht mehr durch Einschränkung des Rentenbezuges, sondern nur durch Kapitalzufuhr von aussen erfolgen kann.

Diese Bedeutung der Brutto-Unternehmerrente erkennt auch F. Hegner und er stellt daher sie dem Gesamtkapital gegenüber, so ein Verhältnis bildend, zwischen dessen Beziehungsgrössen die für die Rentabilität charakteristische, konditionale Entsprechung fehlt. Die Konstruktion ergibt sich jedoch zwangslos aus seinem subjektbezogenen Aufwandbegriff, der die Zinsen auf dem Eigenkapital nicht umfasst, weshalb sein Reinertrag sich mit unserer Brutto-Unternehmerrente deckt. Das bedeutet, dass der Unternehmungsaufwand mit dem relativen Anteil des Fremdkapitals sinkt und «durch eine ausgedehnte Eigen- und Selbstfinanzierung die Höhe der Unternehmungsrentabilität gefördert» wird.[141] Daraus lässt sich die unternehmungspolitische Forderung ableiten, «dass wir die Selbstfinanzierung in rein betriebswirtschaftlicher Hinsicht als die günstigste Finanzierungsart betrachten und den Zustand der Selbstfinanzierung als einen solchen bezeichnen müssen, den die Unternehmung anzustreben hat»,[142] ein Ergebnis, das dem unsern direkt zuwiderläuft.

Demgegenüber sagt C. Sandig mit Recht, «zur Erhaltung des Kapitals gehören das Zinstragen, das Rentebringen hinzu»;[143] die Verrechnung der Zinsen und die Erfolgsabhängigkeit ihres Bezuges haben mit ihrem Aufwandcharakter, d. h. mit der objektiven Tatsache, dass es Wertabgänge sind, nichts zu tun. Dass der Unternehmer wenn nötig darauf verzichtet und auf diese Weise Kapital neu investiert, hängt allein mit seinem besonderen Interesse am Bestand der Unternehmung und der Gefahr zusammen, infolge der bei Kapitalverlust gehemmten Betätigungsmöglichkeit noch grössere Einbussen zu erleiden. Das Fremdkapital hingegen ist nur an der Sicherheit für sich selbst und das ausbedungene Entgelt interessiert und kennt normalerweise kein Nachgeben gegen irgendwelche Unternehmungsansprüche. F. Hegner's Forderung nach Herbeiziehung von möglichst wenig Fremdkapital lässt sich denn auch nicht aus dem Rentabilitätsstreben ableiten, sondern ergibt sich aus dem Wunsch nach grösstmöglicher Sicherheit. Nicht umsonst begegnet man ihr auch anderswo vielfach dort, wo die Bedingungen der Erhaltung im Vordergrund stehen, vor allem in Untersuchungen bilanzanalytischer Natur.[144] Unter dem Gesichtspunkt der Rentabilität hingegen bedeutet

[141] Franz Hegner, a.a.O. S. 64.
[142] Franz Hegner, a.a.O. S. 86.
[143] Curt Sandig, Finanzierung mit Fremdkapital, Stuttgart 1930 S. 41.
[144] W. Le Coutre, Praxis der Bilanzkritik 2. Bd., Berlin/Wien 1926 S. 143 ff.

die ausschliessliche Eigenfinanzierung nicht einmal vom Objekt hergesehen den Idealzustand, ist doch das Eigenkapital seiner Natur nach prinzipiell langfristig, auf kurze Sicht somit fest, der Kapitalbedarf hingegen variabel. Das dem Spitzenbedarf angepasste Kapital drückt daher in Zeiten nicht voller Anspannung von beiden Seiten her auf die Rentabilität.

Der als Ziel gesetzten Selbsterhaltung entspricht allerdings jenes Verhältnis, in welchem die bis zum Beginn des Kapitalabflusses verbleibende Spanne, bzw. ein endgültiger Kapitalverzehr, am Gesamteinsatz gemessen wird. Denn was für die sich im Verhältnis Reserven zu Gesamtkapital widerspiegelnde statische Sicherheit gilt,[145] besitzt für die analoge dynamische Relation ebenfalls Geltung. Um eine Rentabilität handelt es sich hierbei aber infolge des Fehlens jedes Wirkungszusammenhangs nicht. Es wohnt ihr daher auch keine die Wirtschaftlichkeit betreffende Aussage inne.

2. Von allen privatwirtschaftlichen Bindungen losgelöst, soll die Unternehmung in Erfüllung des volkswirtschaftlichen Wunsches nach ewigem Bestehen der Güterquelle nur den Gesetzen ihrer Erhaltung nachleben. Prototyp dieser gedanklichen Konstruktion ist nach F. Hegner die ausschliesslich selbstfinanzierte Unternehmung, die eigentumsmässig im luftleeren Raum schwebt und von der Kapitalseite her nicht gefährdet werden kann. In diesem Sinne bedeutet «Selbstfinanzierung» nicht eine besondere Form der Eigenfinanzierung, sondern etwas materiell davon Verschiedenes, eine auf gleicher Stufe stehende dritte Finanzierungsart, bei der weder Unternehmer noch Gläubiger, sondern ein Drittes, die Unternehmung selbst, als Kapitalgeber auftritt. Und da das Kapital allgemein Leiter der Interessen des hinter ihm stehenden Subjektes in die Unternehmung hinein ist, vermag die Unternehmung über die selbstfinanzierten Beträge ihren eigenen Bedürfnissen Nachachtung zu verschaffen.

Weil nun aber Selbstfinanzierung nur aus Gewinnen möglich ist, kommen als erste Hilfsmittel der Kapitalbeschaffung ausschliesslich Eigen- und Fremdfinanzierung in Frage; dabei umfasst das mit dem Eigenkapital verbundene Eigentumsrecht des Unternehmers an der Unternehmung den Barwert aller künftigen Erfolge. Sein Wille bestimmt somit (von gesetzlichen Reserven, Steuern usw. abgesehen) deren Verwendung, insbesondere auch den davon zu investierenden Teil. Diese investierten Gewinnbeträge unterscheiden sich materiell in nichts von dem aus andern Quellen einge-

[145] Heinrich Nicklisch, Reserven und finanzielle Sicherheit. ZfHwHp. 3. Jahrg., Leipzig 1910 S. 305 ff.

setzten Eigenkapital; ihre rechnungsmässige Sonderbehandlung geht zur Hauptsache auf gesetzliche Bestimmungen zurück. Ihrem Einsatz liegen dieselben Ueberlegungen, dieselben Erwartungen und wertmässigen Wirkungen zu Grunde, weshalb auch nach Rückzahlung des Stammkapitals mittels selbstfinanzierter Beträge diese weiterhin Träger der Interessen des Unternehmers und Leiter seines Wollens in der Unternehmung hinein bleiben. Sie ist und bleibt eben eine abgeleitete Wirtschaftseinheit, deren Selbständigkeit sich lediglich auf die Sphäre der Gewinnerzielung beschränkt. Eine Loslösung vom Willen des Unternehmers, einen von dem des (einheitlichen) Unternehmers abweichenden «Standpunkt der Unternehmung», gibt es nicht. Der Unterschied zwischen Eigen- und Selbstfinanzierung kann nur ein formeller, die Kapitalquelle des Unternehmers betreffender sein.

Aus der Identität von Unternehmer- und Unternehmungswillen aber folgt die wirtschaftliche Unmöglichkeit der Setzung der Selbsterhaltung als praktisches Unternehmungsziel. Denn welches im konkreten Fall die den Unternehmer bewegenden Motive sein mögen, wirtschaftlich äussern sie sich stets im Streben nach maximalem Gewinn, beginnt doch die Möglichkeit der Erreichung irgendwelcher wirtschaftlicher Zwecke erst jenseits des Indifferenzpunktes und steigt sie mit dessen Ueberschreitung. Jene in der Person des Unternehmers beruhenden Sonderzwecke aber knüpfen an die Verwendung des Gewinnes an und erlangen in Bezug auf die Gewinnerzielung höchstens als formelle Modifikationen des Grundsätzlichen Bedeutung. Ob also etwa eine öffentliche Unternehmung ihrer Leistungen möglichst vorteilhaft abgeben, oder ob eine Produktivgenossenschaft das Geldeinkommen ihrer Mitglieder oder ein Einzelunternehmer seinen privaten Reichtum erhöhen will, ändert nichts an der Intensität des Gewinnstrebens. Verschieden ist unter Umständen die Gewinnverteilung, welche im voraus (niedrige Leistungs-, hohe Kostengüterpreise) oder nachträglich erfolgen kann.

Erhaltung als Ziel ist nicht nur unwirtschaftlich, sondern auch unbestimmt. Sie ist das Ergebnis eines vorgelagerten Prozesses. Das Verhalten der Unternehmung soll zu diesem Ergebnis führen. Dadurch erlangt der Gesichtspunkt der Sicherheit Bedeutung, dem im Falle der Erhebung der Erhaltung zum Zweck, eine dominierende Stellung eingeräumt wird. Nun ist aber dem Sicherheitspostulat an sich keine Grenze immanent, es verlangt die Beseitigung aller überhaupt möglichen Risiken. Neben dem in der Kapitalstruktur begründeten finanziellen, in Bezug auf das es den Wunsch nach Selbstfinanzierung entstehen lässt, kann innerhalb der Unternehmung auf der Vermögensseite noch ein betrieb-

liches Risiko, das wieder in ein marktmässiges und ein technisches zerfällt, unterschieden werden. Die Ausschaltung des ersteren verlangt die Erzeugung nur solcher Leistungen, für die eine kaufkräftige Nachfrage sichersteht, während aus dem zweiten die Tendenz nach grossen Betriebsreserven, Schutzvorrichtungen usw. entsteht; am sichersten wäre vielleicht die Stillegung der Produktion überhaupt. Immer aber ist die Forderung nach Sicherheit gegen jene nach Rentabilität gerichtet. Und zwar schmälert die Ausschaltung des finanziellen Risikos die Rentabilität des Eigenkapitals, die der andern beiden unmittelbar die Gesamtrentabilität, wobei sich das marktmässige Risiko vor allem auf die Zählergrösse, das technische hingegen auf die Nennergrösse bezieht.[146] Aber auch dort, wo sich unmittelbar an der Intensität des Gewinnstrebens nichts ändert, offenbart sich ihr unwirtschaftlicher Einfluss bei der Gewinnverwendung, indem die Erhaltung umso sicherer erreicht wird, je grösser die zur Deckung eventueller Verluste bereitgestellten Beträge sind. Das Streben nach Sicherheit ist eben grenzenlos und kommt als wirtschaftliche Zielsetzung vernünftigerweise nicht in Frage.

Der innere Widerspruch zwischen Rentabilität und Sicherheit, zusammen mit deren Versagen als isolierte Zielsetzungen, führt häufig[147] zur Berücksichtigung beider als einander gleichwertiger Zwecke, eine Synthese, der die richtige Erkenntnis zu Grunde liegt, dass es infolge des inversen Verlaufes von Rentabilitäts- und Sicherheitskurve einen Schnittpunkt geben muss, von dem ab ein Rentabilitätsanstieg nur noch auf Kosten relativ sinkender Sicherheit möglich ist und dem daher normative Grenzbedeutung zukommt. In diesem Sinne stellt etwa das Untersuchungsergebnis von C. Sandig[148] einen Kompromiss zwischen Rentabilitätsstreben und finanziellem Risiko dar.

Dass beiden Tendenzen Rechnung getragen werden muss, ist richtig. Nicht aber handelt es sich um einander ebenbürtige wirtschaftliche Forderungen. Im Vordergrund steht vielmehr die Rentabilität; sie gilt es dauernd möglichst hoch zu gestalten, was allerdings nur im Rahmen einer gewissen Sicherheit, die im Hinblick auf das Ziel somit Mittelcharakter trägt, möglich ist. Rentabilität ist das Uebergeordnete. Erbringt eine Einsatzstelle

---

[146] Die Eliminierung des finanziellen Risikos obliegt der Finanzpolitik, jene des betrieblichen kann durch Abwälzung auf die Versicherungsgesellschaften geschehen, während das marktmässige in der Regel unabdingbar mit der Unternehmungstätigkeit verbunden ist und seine Abfindung im Risikozuschlag erhält.

[147] Curt Sandig, Finanzierung mit Fremdkapital, Stuttgart 1930 S. 16 ff.
Hans Schenk, Die Betriebskennzahlen, Leipzig 1939 S. 19 f.

[148] Curt Sandig, a.a.O. S. 104 ff.

auf die Dauer nicht mindestens den Normalertrag, so besteht weder einzel- noch gesamtwirtschaftlich länger ein Interesse an ihrem Bestand, und die darin verwendeten Mittel sind andern Stellen zuzuführen. Dabei erwächst der Umdirigierung allerdings häufig ein Widerstand in den spezifischen Kapitalgütern. In allen Fällen aber hat die Verwertung der Produktionsmittel vernünftigerweise bis zur höchstmöglichen Stufe zu erfolgen und nicht nur die Mindestforderung zu erfüllen. Die Maximumformulierung entspricht deshalb allein dem Wesen der Unternehmung als Wirtschaftseinheit.

4. Der Aussagewert der Rentabilität des Gesamtkapitals

Zunächst macht sie die keinerlei Wertung enthaltende Aussage, wieviel Erfolgseinheiten die Unternehmung im Verlauf einer Periode auf eine, bzw. hundert, während ihrer ganzen Dauer eingesetzte Kapitaleinheiten durchschnittlich zu erbringen vermochte. Die Betrachtung dieser Grösse ist wiederum unter verschiedenen Gesichtspunkten möglich, wobei jedoch die Aussage r i c h t u n g zufolge der Objektbezogenheit und damit ihrer Zugehörigkeit zum Rentenbildungsprozess eindeutig feststeht.

a) Erreicht die Unternehmung nicht mindestens den Indifferenzpunkt (Nettorente $= \pm O$), so hat ein Kapitalverzehr stattgefunden, ohne Rücksicht darauf, ob der Verlust ausgewiesen oder durch stille Reserven gedeckt wird. Denn unter dem Gesichtspunkt der Erhaltung des Gesamtkapitals gibt es keine primären Verlustträger in Form von früher ausgeschiedenen Wertbeträgen, die bei Verkleinerung der tatsächlichen Kapitalbasis den Rückschlag abfangen können. Die N e t t o r e l a t i o n m i s s t s o m i t e i n e n t a t s ä c h l i c h e n K a p i t a l v e r z e h r, b z w. d i e E n t f e r n u n g d a v o n, a n d e r V e r l u s t m ö g l i c h k e i t. Insoweit trifft der Satz, dass die Sicherung der Kapitalerhaltung ausschliesslich in der Gewinnerzielung liegt,[149] zweifellos zu. Doch ist es, dank der Möglichkeit einer Kapitalneubildung im Verteilungsbereich, nur bedingt richtig, dass «Jeder Verlust .. eine Schwächung der finanziellen Sicherheit auf dem Gebiet der Kapitalerhaltung darstellt»;[150] hierüber schweigt sich die Gesamtrentabilität aus. Ueberhaupt ist mit der Erhaltung der Kapitalbasis erst das quantitative Problem gelöst. Daneben tritt das qualitative, d. h. es genügt nicht, dass die Rückerstattung des Kapitals überhaupt möglich ist, es muss dies auch rechtzeitig geschehen können. Rentabilität und Liquidität gestatten erst gemeinsam eine zusammenfassende Beurteilung

[149] H a n s S c h e n k, a.a.O. S. 59 und S. 61.
[150] H a n s S c h e n k, a.a.O. S. 59 f.

der Unternehmungssicherheit.[151] Hierbei besitzt das erste Verhältnis in der Regel das grössere Gewicht; denn in ihm ist die Hauptwurzel des Unternehmungskredites zu sehen. Solange aber dieser nicht erschöpft ist, solange sind «fremde Kapitalgeber mit Konkurrenzcharakter»[152] vorhanden, die in Wirklichkeit kurzfristiges zu praktisch langfristigem Kapital machen und verhindern, dass vom Fremdkapital negative Wirkungen ausgehen. Neben der zeitlichen Zurückdämmung des Fremdkapitaleinflusses mittels der Vereinbarung von individuellen Rückzahlungsterminen, gestattet somit der Kredit eine generelle Zurückbindung für die Gesamtheit der Fälle.[153]

b) Die Nettorelation zeigt den Erfolg der Kapital d i s p o s i t i o n, die Bruttorelation jenen der Kapital i n v e s t i t i o n; die erste Aussage ist relativ, die zweite absolut. Während in der Eigenrentabilität d i e U n t e r n e h m u n g als Einsatzstelle vom Standpunkt des Unternehmers aus beurteilt wird, steht hier die Qualität der v o n der Unternehmung gewählten Einsatzstelle in Frage; es wird untersucht, mit welchem Effekt sie das ihr zur Verfügung stehende Kapital verwendet hat. Abgesehen von der Diskrepanz zwischen volkswirtschaftlichem Wert und Preis, gibt auch die Gesamtrentabilität uneingeschränkt nur Auskunft über die Ausnutzung der im Kapital ruhenden E r w e r b s chancen, also über d e n e i n z e l w i r t s c h a f t l i c h e n E r f o l g e i n e r A n l a g e. Denn mit der objektbezogenen Betrachtung ist der störende Einfluss der finanziellen Rentabilität erst auf der Seite der Kapitalbeschaffung eliminiert. Der Unternehmungseinsatz ist aber möglicherweise auf Nur-Erwerbsobjekte gerichtet, die daraus gewonnene Rente also a b g e l e i t e t e s E i n k o m m e n. So figuriert im Vermögen häufig ein Posten «Beteiligungen»; er dient direkt oder indirekt der Beschaffung des Bezugsrechts an den von andern Einheiten erwirtschafteten Renten, ohne für deren Entstehung und damit

[151] Die sachliche Verschiedenheit der beiden Verhältnisse steht ihrer rechnerischen Zusammenfassung zu einer einzigen Kennzahl der Sicherheit und damit der zwangsläufigen Bildung eines Gesamturteils hierüber, entgegen. Als Ersatz hiefür findet man die Errechnung von Indexzahlen aus den für die Sicherheit massgebenden Wertverhältnissen, die auf einen Richtwert bezogen, entsprechend ihrem Aussagewert gewogen und dann addiert werden. Das auf Grund solcher Indexzahlen gefällte Gesamturteil kann aber nur ein relatives, nie ein absolutes sein, tragen doch die als Richtzahlen gewählten Grössen den Charakter von Mittelwerten, nicht den einer Untergrenze. Dieselbe Kreditanspannung kann z. B. in zwei Unternehmen ganz verschieden zu werten sein. Vgl. hiezu: H a n s S c h e n k, a.a.O. S. 76 ff. und K u r t S c h m a l t z, Bilanz- und Betriebsanalyse in Amerika, Stuttgart 1927 S. 222 ff. und S. 113.

[152] F r i t z F i n d e i s e n, Die Unternehmungsform als Rentabilitätsfaktor, Berlin 1924 S. 27.

[153] C u r t S a n d i g, a.a.O. S. 48 ff.

gesamtwirtschaftlich bedeutsam zu sein. Unter dem letzten Gesichtspunkt beurteilt die Gesamtrentabilität nur dort die Kapitaldisposition, wo ihr unmittelbar eine produktive Leistung zu Grunde liegt, wo also der Erwerbseinsatz zugleich Produktionseinsatz und das Einkommen «ursprünglicher» Natur ist. Trifft dies nicht zu, so ist die Entsprechung durch Aussonderung der reinen Erwerbsbestandteile im Nenner und im Zähler herbeizuführen.

Im Verhältnis zwischen Produktions- und Erwerbseinheit sind alle Varianten von der völligen Uebereinstimmung bis zur reinen Erwerbswirtschaft denkbar. Anlass zur Gründung der letztern ist häufig der Wunsch nach Risikoausgleich (Investment Trust) oder die Erleichterung der Kontrolle (Holding-Gesellschaft). Umfasst im zweiten Fall das Vermögen ausschliesslich das Aktienpaket einer einzigen Tochtergesellschaft, so zeigt sich folgendes: 1. Wird das Portefeuille zu seinem effektiven Wert bewertet, so stimmen Gesamtrentabilität der Mutter- und sekundäre Eigenrentabilität der Tochterunternehmung überein. Verwendet man den Beschaffungspreis als Wertansatz (und rechnet nicht bezogene Gewinne als Einsatz), so stimmt die Gesamtrentabilität mit der primären Eigenrentabilität des Tochterunternehmens grössenmässig und dem Aussagewert nach überein. 2. Die Muttergesellschaft kann wiederum Fremdkapital verpflichten. Auf diese Weise bietet sich die Möglichkeit, die Istgrenze in der Tochtergesellschaft unwirksam zu machen, bzw. hinauszuschieben; doch ist klar, dass die normative Grenzrelation des Finanzierungsverhältnisses davon unberührt bleibt und bei ihrer Erreichung in der Tochtergesellschaft jede Fremdkapitaleinheit im Mutterunternehmen eine ungesunde und gefährliche Aufblähung des Kreditvolumens bedeutet. Einen Ausweg bedeutet höchstens die Verpflichtung von Fremdkapital gegen ein der Höhe und dem Auszahlungpunkt nach erfolgsabhängiges Nutzungsentgelt.

Zur Zerlegung der Gesamtrentabilität führen nicht nur gesamtwirtschaftliche Ueberlegungen; sie ist auch einzelwirtschaftlich interessant. Denn die Unternehmung setzt ihr Kapital häufig nicht nur in einer einzigen Richtung ein, sondern nutzt gleichzeitig oder nacheinander mehrere Stellen und will den Erfolg in diesen kennen. Aus der (gewogenen) Durchschnittsgrösse $\frac{E(rfolg)}{K \times Z}$ für das ganze Unternehmen werden durch Gegenüberstellung einander entsprechender Teilgrössen des Zählers und des Nenners die — unter dem Gesichtspunkt der Variation der Einsatzgrösse selbst wieder Durchschnitte repräsentierenden — Teilrentabilitäten $\frac{e}{k \times z}$ für kleinere Einheiten gewonnen; deren Abgrenzung hat auf der

Vermögensseite zu erfolgen. Der exakten Erfassung jener Gliedrelationen steht oft die nur approximativ mögliche Aussonderung ihrer Bestimmungsgrössen (z. B. Beteiligungserfolg, Anteil Verwaltungsaufwand usw.) hindernd im Wege.

c) Als Wirtschaftlichkeitsgrösse beurteilt die Rentabilität die Gesamtheit der zum Ergebnis führenden Vorgänge auf ihre wirtschaftliche Zweckmässigkeit hin. Erschöpfen sich diese zur Hauptsache im Einsatzvorgang, so fällt dieser Gesichtspunkt mit dem zweiten zusammen; so vielfach in der reinen Erwerbswirtschaft, wenn sie auch hier u. U. noch einen indirekten Erfolgsmasstab jener Stelle bedeutet, von der das Einkommen abgeleitet ist.

Unter den die durchschnittliche Wirtschaftlichkeit bestimmenden Gliedgrössen nimmt in der Regel die den Betriebsprozess betreffende den wichtigsten Platz ein. Nach K. Schmaltz «dürfte dies die wichtigste betriebswirtschaftliche Fassung des Rentabilitätsbegriffes sein».[154] Aus den die betriebliche Tätigkeit begrenzenden Einsatz- und Ergebnisgrössen gebildet, gestattet sie in Form einer einzigen, summarischen Kennziffer einen Gesamtüberblick über die wirtschaftliche Erfolgswirkung der im Verlauf einer Periode vom Betrieb und von aussen her wirksamen Kräfte. Das Erfolgsurteil entsteht zwangsläufig und ist somit objektiv. Anderseits erhalten sämtliche den Betriebsprozess ausmachenden Vorgänge und Einzelhandlungen von ihr ihre einheitliche Ausrichtung.

Hieraus folgt die Notwendigkeit der Ursachenforschung; diese hat die Bedeutung festzulegen, die den einzelnen Faktoren im Rahmen der Gesamtheit zukommt. Eine weitere Zerlegung der Betriebsrentabilität in vorgelagerte Betriebsstufen-Rentabilitäten kommt deshalb nicht in Frage, weil eine ökonomisch-kausale Zurechnung des Ertragsüberschusses auf die komplementär zusammenwirkenden Betriebsstellen prinzipiell unmöglich ist. Hingegen lässt sich mittels Verrechnungspreisen oft die Entwicklung des Beitrages einer Stufe erfassen; die Beziehung der so errechneten Grösse auf den entsprechenden Kapitaleinsatz ergibt aber nicht die Stufenrentabilität, sondern ihre zeitliche Veränderung. Die Messung der absoluten Veränderung am gesamten Betriebskapital zeigt ihre Bedeutung im Rahmen des Ganzen. Dieses Verhältnis stellt jedoch infolge des Fehlens eines konditionalen Zusammenhangs so wenig eine Rentabilität dar, wie die analog durch Auflösung des Gesamterfolges und Beziehung der einzelnen Erfolgsquoten auf das Gesamt- oder Eigenkapital gebildeten Relationen. Es handelt sich um Gliederungszahlen, was sich rechnerisch

[154] Kurt Schmaltz, Betriebsanalyse, Stuttgart 1929 S. 123.

darin manifestiert, dass die ihnen übergeordnete Rentabilität nicht mehr als Durchschnitt, sondern durch blosse Addition errechnet wird.

Doch braucht man sich nicht damit zu begnügen. Denn die Rentabilität kann mittelbar und unmittelbar in eine Reihe vorgelagerter, ihre Höhe bestimmende Verhältniszahlen (Kennzahlen) zerlegt werden. Trotzdem diese «Verursachungen» darstellen, tragen sie keinen Rentabilitätscharakter. Ihre Ordnung erfolgt in einem Kennzahlenplan; in ihm ist jede Kennzahl exakt «als Wirkung der vorgelagerten und Ursache der nachgelagerten Kennzahlen erkennbar».[155] Er ist Synthese und Analyse zugleich und zeigt, auf welche Weise und mit welcher Stärke die einzelnen Faktoren wirken. So ist ein tieferes Eindringen in das Betriebsgeschehen möglich. Das vermittelte Gesamtbild ist umso umfassender, je weiter die Aufgliederung geht, je engmaschiger also das über den Betrieb geworfene Kennzahlennetz ist.[156]

Ebensosehr wie die Bestimmungsgründe der Rentabilitätshöhe interessieren jene ihrer Abweichung von der früheren, geplanten oder in andern Betrieben erreichten Höhe. Hierüber vermag der entsprechende Kennzahlenvergleich wertvolle Aufschlüsse zu vermitteln.

d) Die Objektbezogenheit der Gesamtrentabilität bewirkt, dass der vierte Gesichtspunkt, unter dem sie das für sämtliche Kapitalgeber verfügbare Einkommen misst, an unmittelbarer Bedeutung zurücktritt. Hingegen ist sie analytisch als Summand der Eigenrentabilität bedeutsam, scheidet sie doch das im Produktionsprozess erzielte von dem im Verteilungsprozess gewonnenen Einkommen. Bei ihr liegt das Schwergewicht. Sinkt sie unter den Fremdzinsfuss, so beeinflusst die Finanzstruktur das Ergebnis im negativen Sinne. Die Finanzpolitik ist eben von vornherein nicht auf die Erhöhung des Ganzen, sondern darauf gerichtet, den Anteil des Fremdkapitals daran möglichst klein zu halten. Wo nichts zu verteilen ist, kann in der Verteilungssphäre höchstens noch verloren werden; wieviel überhaupt zu verteilen

---

[155] Hans Schenk, Die Betriebskennzahlen, Leipzig 1939

[156] Die Ursachenforschung hat demnach neben die Feststellung des summarischen Ergebnisses, nicht an ihre Stelle, zu treten, wie W. Weigmann glaubt. Nach seiner Ansicht lässt sich der Wirtschaftlichkeitsbegriff inhaltlich überhaupt nicht so fassen, dass er der mit der Vorstellung des Vergleichens und Wählens verbundenen Idee genügen könnte. Seine Festlegung ist nur dem Umfang nach möglich, «nämlich als der Inbegriff aller mehr oder weniger ökonomischen Einzelhandlungen und Betriebsvorgänge während eines bestimmten Zeitraums». Tatsächlich ist aber nicht einzusehen, warum die von den einzelnen Handlungen ausgehenden (wirtschaftlichen) Wirkungen leichter feststellbar sein sollten, als die durch deren Gesamtheit verursachte Veränderung. Vgl. hiezu Walter Weigmann, Ist Rentabilität ein Massstab für wirtschaftliches Handeln? Diss. TH München 1930.

ist, ist von der Güte der Kapitalverwertung abhängig. Auf sie hat sich deshalb der Unternehmer in erster Linie zu konzentrieren. Ein Finanzgewinn aber darf für ihn nicht mehr als eine willkommene Zugabe sein.

Aus den gegen die Gesamtrentabilität ins Feld geführten Argumenten entstanden neue Messungsverhältnisse. Der Einwand der Nicht-Objektbezogenheit führte zur gesamtwirtschaftlichen Rentabilität, der der betrieblichen Gliedbedeutung des Kapitals zur Umsatzgewinnrate.

5. Die gesamtwirtschaftliche Rentabilität

In der Gesamtrentabilität sind insofern noch subjekt- und objektbezogene Gesichtspunkte miteinander verquickt, als der Beitrag am Zustandekommen der Betriebsleistung zwar die Abgrenzung der Beziehungsgrössen bestimmt, Einsatz und Ergebnis jedoch nur insoweit erfasst werden, als sie im eigenen Betrieb direkt als solche in Erscheinung treten. Die Fernwirkungen der Entscheidungen fallen ausser Betracht. Als Folge davon fallen einzel- und gesamtwirtschaftlicher Ertrag der Grenzinvestitionseinheit häufig nicht zusammen; es entsteht ein Unterprodukt. Dies führte dazu, den betrieblichen Kalkulationsradius auszuweiten und an die Stelle der «isolierten» die «kumulative» Rechnung zu setzen. Diese unterscheidet sich durch die Einbeziehung der in andern Einheiten kausal mit der Betriebsleistung verbundenen Wertzu- und abgängen. Die auf Grund der so erweiterten Grössen errechnete Relation bezeichnet J. Dobretsberger nach den indirekt, auf Umwegen ausgelösten Wirkungen, als Umwegsrentabilität.[157] Die Kumulierung kann verschieden weit gehen. So kann ein Produktionsvorhaben in anderem Licht erscheinen, wenn seine Auswirkungen auf die übrigen Betriebe derselben Produktionsstufe in Rechnung gestellt werden. Von der Entscheidung des isolierten Betriebes unterscheidet sich auch jene des vertikal integrierten Konzerns; sein Einkommen fliesst aus mehreren Produktionsstufen, weshalb er gesamthaft rechnet und Verluste auf der einen gegen Gewinne auf der andern Stufe aufrechnet. Die Fernwirkungen sind damit jedoch erst insoweit berücksichtigt, als sie im Rahmen des Betriebskomplexes auftreten. Das Ergebnis bleibt subjektbezogen.

Die reine Objektbezogenheit verlangt die Einbeziehung aller indirekten Erfolgsvorgänge. Dies bedingt die Untersuchung, wieweit betriebliche Erfolgsbestandteile Ursache oder Wirkung erfolgswirksamer Vorgänge

[157] Josef Dobretsberger, Das Geld im Wandel der Wirtschaft, Bern 1946 S. 148 ff.

in andern Einheiten sind. Indirekter Aufwand ist z. B. die Schädigung der Fischerei durch die Abwasser einer chemischen Fabrik, indirekter Ertrag die Steigerung des Bodenwertes infolge der Verkehrserschliessung. An Stelle des betrieblichen Leistungsbeitrages kann auch die Gesamtleistung als Ausgangspunkt gewählt und die Umwegsrentabilität des insgesamt auf ihre Erstellung gerichteten Einsatzes untersucht werden. Hierbei steigt die Schwierigkeit einer konzernmässigen Zusammenfassung mit der Höhe der als Ausgangspunkt gewählten Produktionsstufe. Dies führt dazu, den Kalkulationsbereich in vertikaler und horizontaler Richtung immer weiter auszudehnen, bis er schliesslich alle Betriebe, alle Zweige und alle Stufen der Volkswirtschaft umfasst und diese einen einzigen «Universalkonzern» darstellt.[158] Die Einsatz- und Erfolgsverteilung auf die einzelnen Einheiten beeinflusst hier die Frage der Zulässigkeit eines Produktionsvorhabens nicht mehr, es genügt, wenn dieses einen Ueberschuss überhaupt abwirft, also kumulativ rentabel ist. So rechnet heute der Staat. Kann z. B. eine Privatbahn nicht existieren, weil die direkten Verkehrseinnahmen die Kosten nicht decken, so kann eine Staatsbahn das Projekt trotzdem ausführen, sofern die indirekten Gewinne aus Fremdenverkehr, anliegender Landwirtschaft, eingesparter Arbeitslosenunterstützung usw. dies als vernünftig erscheinen lassen. «Die totale Planwirtschaft geht noch einen Schritt weiter: sie setzt Produktionsmenge, Preise, Lohnsumme, Kreditvolumen so an, dass die Gesamtwirtschaft den Höchstertrag erzielt»[159] und das Unterprodukt verschwindet. Rentabilität und Produktivität unterscheiden sich für J. Dobretsberger nicht durch die Art der Bedürfnisse, sondern durch die Abgrenzung der Kalkulationseinheiten; es handelt sich nicht um zwei verschiedene Nützlichkeitsmasstäbe, «sondern um ein und dasselbe Ueberschussprinzip, einmal auf den engen Kalkulationsradius des isolierten Betriebs, das andere Mal auf den weiten Kalkulationsradius der Gesamtwirtschaft angewendet».[160] Die Alternative: freie oder gebundene Wirtschaft aber reduziert sich auf die viel unbedeutendere Frage, ob für einen engern oder weitern Produktionskomplex kalkuliert werden soll. Es handelt sich lediglich «um zwei verschiedene Berechnungsmethoden, die sehr wohl auch nebeneinander bestehen können».[159] Wo der direkte Ertrag den Betriebsaufwand samt «abgewälzten» Kosten deckt, erscheint ihm die unternehmerische Betriebsführung als zweckmässiger.

Auch unter diesem Gesichtspunkt erweist sich somit die Rentabilität nicht als absolute, «rein wirtschaftliche» Kategorie sondern als «organisa-

[158] Josef Dobretsberger, a.a.O. S. 149.
[159] Josef Dobretsberger, a.a.O. S. 150.
[160] Josef Dobretsberger, a.a.O. S. 149.

torisch bedingtes Phänomen». Sie ist nicht nur eine Frage des Produktionserfolges, sondern auch seiner Verteilung.

Die Umwegsrentabilität darf nicht mit dem volkswirtschaftlichen Rentabilitätsbegriff von K. Schmaltz verwechselt werden, in welchem das Gesamtkapital «sämtlicher Gesellschaften zum Jahreserträgnis, d. i. die Differenz zwischen der Gesamtsumme der Reingewinne und der Gesamtsumme der Reinverluste, in Beziehung gesetzt wird».[161] Unter dem Gesichtspunkt der konjunkturellen Schwankungen noch interessanter erscheint ihm die Feststellung des Verhältnisses der «Summe sämtlicher Reingewinne zum Kapital sämtlicher gewinnbringender Gesellschaften und der Summe sämtlicher Reinverluste zum Kapital der mit Verlust arbeitenden Gesellschaften».[162] Das Ergebnis stellt aber nur rein äusserlich, hinsichtlich des zu Grunde gelegten Kalkulationsbereiches, nicht aber hinsichtlich des zu Grunde gelegten Bedarfes eine gesamtwirtschaftliche Grösse dar. Es bleibt am Geldwert haften und bedeutet höchstens eine erste Annäherung an das Produktivitätsurteil.

Dieses hat sämtliche, auch die imponderablen Fernwirkungen zu berücksichtigen und auf den Gesamtbedarf zurückzugehen. Seine ziffernmässige Erfassung ist deshalb auch dort, wo man sich auf den Einsatz in die sachlichen Produktionsmittel und das nach Abzug des Arbeitsentgeltes verbleibende Sozialprodukt beschränkt, nicht möglich. Dem gegenüber ist D. Fasshauer der Ansicht, dass das gesamtwirtschaftliche Erfolgsurteil prinzipiell anders konstruiert sein muss, da «die Gestaltung der Wirtschaft zu dauerndem Einklang von Bedarf und Deckung gesamtwirtschaftlichen Erfolg in sich bedeutet»[163]. Es stimmt allerdings, dass die Ueberschussrechnung einer typisch einzelwirtschaftlichen Ueberlegung entspringt, interessiert doch den Unternehmer schlussendlich nichts anderes als der Ueberschuss; beträgt dieser null, so bleibt seine Lage unverändert, ist er negativ, so hätte er seine Mittel besser nicht eingesetzt. Gesamtwirtschaftlich hingegen geht es nicht so sehr um die Differenz zwischen Anfangs- und Endstatus, als vielmehr um das dazwischen Liegende, nicht um den Ueberschuss aus der Bedarfsdeckung, sondern um diese selbst; es gilt in erster Linie die Zeit zu überwinden, weshalb hier besser schlecht als gar nicht gewirtschaftet wird. Immer aber wurden die verfügbaren Produktivkräfte umso besser ausgenutzt, je grösser der pro Einsatzeinheit erreichte Wertbetrag ist. Jenes Verhältnis misst die zeitliche

---

[161] Kurt Schmaltz, Betriebsanalyse, Stuttgart 1929 S. 142.
[162] K. Schmaltz, Betriebsanalyse, Stuttgart 1929 S. 142.
[163] Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 31.

Veränderung der Deckungsmöglichkeit und darf nicht unter den Wert 0 sinken, so die einmal erreichte Versorgungslage nicht geschmälert werden soll.

III. Die Umsatzgewinnrate

1. Die Konstruktion

Einsatz und Erfolg sind die beiden Rahmenbegriffe, zwischen denen sich der Wirtschaftsprozess in der Unternehmung abspielt. Er führt vom ersten zum zweiten und äusserst sich in einer fortwährenden, wert- und mengenmässigen Veränderung der einzelnen Vermögens- und Kapitalposten. Der Inbegriff aller dieser Vorgänge bildet den Umsatz, der in zwei gegensätzlichen Gruppen zerlegt werden kann, in Zugänge und in Abgänge. Sind diese miteinander so eng verbunden, dass sie als die zwei sich wertmässig kompensierenden Seiten eines einheitlichen Vorganges aufgefasst werden können, so handelt es sich um einen hinsichtlich des Vermögenswertes indifferenten Tauschumsatz.Im Gegensatz dazu stehen die erfolgswirksamen, einseitigen Zu- und Abgänge, die wir als Aufwand und Ertrag bezeichnet haben und die im Rahmen der Umsatzgewinnrate unmittelbar allein in Frage stehen.[164]

Die Umsatzgewinnrate findet man sowohl als die im Verhältnis zum Ertrag ausgedrückte, wie auch als die am Aufwand gemessene Rente definiert. Ebenso üblich ist aber die Kennzeichnung dieser Relationen als Umsatzrentabilität. Denn nach K. Schmaltz ist die Messung des Gewinnes am Kapital «dem Rentabilitätsbegriff nicht unbedingt wesentlich, er dürfte sich auch auf andere Beziehungsgrössen als das Kapital einer Unternehmung anwenden lassen».[165] Inwieweit dies zutrifft, soll hier untersucht werden.

Aus dem Wesen der Rentabilität als Wirkungsverhältnis zweier ursächlich verbundener Grössen ergibt sich zunächst, dass höchstens der am Aufwand gemessenen Rente Rentabilitätscharakter zukommen kann, deren Gegenüberstellung zum Ertrag hingegen zu einer «Gliederungszahl» führt, die Auskunft über den prozentualen Anteil der Rente am Gesamtertrag gibt.

Das mittels des Aufwandes gebildete Zweck-Mittel-Verhältnis (auch Erfolgskoeffizient genannt) steht nun aber infolge der Tatsache, dass

[164] vgl. hiezu Karl Käfer, Die Betriebsrechnung, Zürich 1943 S. 133 ff.
[165] Kurt Schmaltz, Bilanz- und Betriebsanalyse in Amerika, Stuttgart 1927 S. 124.

«Aufwand und Ertrag rechnungstechnischer Natur sind und aus den wirklichen Vorgängen vielfach nur willkürlich herausgeschnitten werden können»,[166] keineswegs eindeutig fest, sondern variiert mit der für die Abgrenzung der Beziehungsgrundlage massgebenden Verrechnungsmethode. Je nachdem, in welchem Masse Tauschumsätze in Zu- und Abgänge zerlegt werden, verläuft die Trennungslinie zwischen erfolgswirksamen und -unwirksamen Vorgängen an einer andern Stelle und ist dementsprechend die absolute Höhe von Aufwand und Ertrag bei Gleichbleiben ihrer Differenz verschieden. Als Massgrössen für die Rente kommen der Produktionsaufwand und der Absatzaufwand in Frage. Der erste umfasst die mit den erzeugten, der zweite die mit den verkauften Gütern zusammenhängenden Wertabgänge einer Periode. Geht man vom Produktionsaufwand aus, so bedürfen die Veränderungen der Halb- und Fertigfabrikatbestände der Berücksichtigung, und zwar am besten durch Addition der Differenz zwischen Absatzaufwand und Produktionsertrag auf der Ertragseite, wenn sie negativ ist, auf der Aufwandseite, wenn sie positiv ist.[167] Die beiden Massgrössen, die noch um den neutralen Aufwand zu vermehren sind, weichen somit nur voneinander ab, wenn mehr Produkte erzeugt als abgesetzt wurden. Ob hierbei die Ermittlung des Aufwandes direkt erfolgt oder indirekt durch Subtraktion des aus der Bestandsrechnung ermittelten Erfolges vom Ertrag, ist nebensächlich und zwar auch dann, wenn Gewinnteile investiert wurden. H. Spellerberg ist der Ansicht, dass im letztern Fall das Ergebnis falsch wird und nur ein Gewinnrest abgezogen werden darf. Denn bei «der Rechnung: Erlös — Gewinn = Kosten ist unterstellt, dass die im Laufe des Geschäftsjahres entstandenen Gewinnteile bis zum Schluss des Jahres ruhen».[168] Die Sache liegt tatsächlich so, dass sich nach der als Ausgangspunkt gewählten Ertragsgrösse eine entsprechende Aufwandgrösse ergeben wird. Da der Hauptteil des Erfolges in der Regel Verkaufsgewinn ist,

[166] Karl Käfer, a.a.O. S. 218.

[167] Die Korrektur durch Subtraktion der positiven Differenz auf der Erlösseite führt dann zu einer starken Verfälschung der Umsatzgewinnrate, wenn die abgesetzte Menge die erzeugte beträchtlich übersteigt. Die Verrechnung des Anfangsbestandes als Aufwand und des Endbestandes als Ertrag hingegen verfälscht sie umso stärker, je grösser der Bestand im Vergleich zum Verkehr ist; wird z. B. der Anfangsbestand nur einmal umgeschlagen, so ergibt sich ein um die Hälfte zu niedriger Wert. Die zweimalige Berücksichtigung der im Bestand enthaltenen Aufwandquoten stört überdies die Kongruenz zwischen der Summe der Periodenaufwände und dem Totalaufwand, ein Fehler, der — wenn auch stark abgeschwächt — allerdings bei der oben empfohlenen Methode im Falle des Zurückbleibens der Produktion hinter dem Absatz, ebenfalls besteht.

[168] Heinz Spellerberg, Die Rentabilität als Streitfrage, Diss. Königsberg 1939 S. 37.

wird häufig im Absatzaufwand die geeignete Beziehungsgrundlage gesehen und gegenüber der Rentenmessung am Produktionsaufwand der Einwand des Fehlens eines sinngebenden Beziehungszusammenhangs erhoben. Die unterschiedliche Behandlung der nach Ursache und (unmittelbarer) Wirkung genau gleichen Wertabgänge erscheint uns jedoch als ungerechtfertigt; es dürfte wohl richtiger sein, Aufwandteile von verschiedener Ertragskraft zu unterscheiden und die ganzheitliche Umsatzgewinnrate ähnlich der Rentabilität des Gesamtkapitals als Durchschnitt aus verschieden hohen und verschieden gewichtigen Teilgrössen aufzufassen. Unter diesen steht an erster Stelle das Verhältnis des Erfolges aus den abgesetzten Leistungen zu dem Aufwand dafür, hinter dem in der Regel die aus dem Aufwand für die Bestandvermehrung und der Differenz zwischen den beiden oder aus einander entsprechenden neutralen Grössen errechneten Quotienten an Bedeutung zurücktreten. Die Umsatzgewinnrate zeigt somit den pro Aufwandeinheit im Periodendurchschnitt erzielten Erfolg.

Jene Gliedverhältnisse sind konditionaler Natur; wie immer im Wertbereich, ist der Wirkungszusammenhang indirekter Natur und geht über ein Leistungsangebot, dessen Bereitstellung den Abgang von Werten verursacht und dessen Akzeptierung durch den Markt neue Werte einbringt. Ein ursächlicher Zusammenhang lässt sich jedoch nicht nur für einander entsprechende Teilgrössen der ganzheitlichen Wertbeträge Aufwand und Ertrag, sondern auch für diese selbst feststellen, da ja der Aufwand nur die wirksamen Abgänge umfasst und diese in ihrer Gesamtheit in der abgelaufenen Periode einen Erfolg gerade in der ausgewiesenen Höhe auszulösen vermochten. Und zwar steht hierbei ausschliesslich der Prozess der Rentenerzielung in Frage. Gleich der Rentabilität trägt die Umsatzgewinnrate spekulativen Charakter, d. h. es handelt sich in der Regel um ein einmaliges Verhältnis, vor allem deshalb, weil die unbeherrschbaren Markteinflüsse die jeweilige Erfolgsintensität der einzelnen Aufwandquoten massgebend bestimmt.

Trotz dieser konditionalen Entsprechung der aufeinander bezogenen Wertgrössen ist der Umsatzgewinnrate Rentabilitätscharakter abzusprechen. Denn die durch die Orientierung am Aufwand vermittelte Erkenntnis weicht grundsätzlich und entscheidend von der Aussage ab, welche die mittels des Kapitals relativierte Rente zu machen vermag. Dies wird die Betrachtung unter den auf die Rentabilität angewandten Aspekten zeigen. Die Ablehnung ergibt sich jedoch rein formal schon daraus, dass die in den beiden Relationen als Mass gerechneten Grössen völlig heterogener Natur sind: das eine Mal Kapital, das andere Mal Kapitalverlust.

Ihre Zusammenfassung unter dieselbe Bezeichnung wäre daher nur im Sinne eines Oberbegriffs möglich; ein solcher besteht aber schon in der Wirtschaftlichkeit.

2. Die rechnungsmässigen Beziehungen zur Rentabilität

Die Umsatzgewinnrate lässt sich ebenfalls als Netto- und als Bruttoverhältnis bilden. Im Gegensatz zur Rentabilität unterscheiden sich die beiden Relationen aber durch einen verschiedenen Umfang sowohl der Zähler- wie der Nennergrösse, indem beide um die in der Bruttoform nicht gerechneten Zinsen zu verändern sind. Daraus resultieren relativ stärkere Abweichungen. Zwecks Klarlegung ihrer Bedeutung im Rahmen des Rentabilitätsproblems genügt die Betrachtung der Nettoform.

Deren quantitativer Unterschied zur entsprechenden Gesamtrentabilität beruht auf einer wertmässigen Verschiedenheit der als Mass verwendeten Grössen. Diese wiederum kann verschieden begründet sein:

a) Zunächst zeigt sich, dass Aufwand immer Kapitaleinsatz voraussetzt; dieser kann ihm zeitlich vorangehen, muss aber spätestens mit ihm erfolgen. Aus der Tatsache, dass nicht aller Einsatz in einer Periode notwendig Aufwand geworden zu sein braucht, folgt eine erste Abweichungsmöglichkeit.

b) Eine zweite ergibt sich aus der Tatsache, dass sich im Rahmen der Unternehmung mehrere, einander untergeordnete Einsatzprozesse auseinanderhalten lassen; bei diesen handelt es sich zwar immer um dieselben, nämlich um die in die Unternehmung investierten Werte; sie können sich aber durch eine verschiedene Dauer unterscheiden. Ist z. B. ein betrieblicher Teileinsatzprozess (sekundärer Einsatz) bei Fortdauer der ihn ermöglichenden Wertbindung für den Betriebszweck (primärer Einsatz) beendet, so kann erneut ein sekundärer Prozess eingeleitet und damit die Voraussetzung für weitern Aufwand geschaffen werden, weshalb es möglich ist, dass im Verlauf einer Periode sekundärer Einsatzwert und Aufwand den primären Einsatzwert übersteigen. Wird nun in der Rentabilitätsrechnung nicht vom sekundären, sondern von dem diesem übergeordneten Einsatzwert ausgegangen, so kann hieraus ein Unterschied in der Höhe der beiden Beziehungsgrundlagen resultieren. Und da die Rentabilität zumeist Auskunft über die Verwertung des in die Unternehmung oder in den Betrieb investierten Kapitals geben soll, ist dieser Grund in der Regel wirksam.

c) Der dritte, entscheidende Grund der Abweichung, der immer, auch dann wirksam ist, wenn jede Kapitaleinheit nur einmal eingesetzt wird

und zugleich Aufwand ist, beruht in der Tatsache, dass die Rentabilität dynamischer, die Gewinnrate hingegen statischer Natur ist. Das Wirksamwerden des Zeitfaktors innerhalb der Rentabilität äussert sich im Ausgleich der Nutzungsperiode der einzelnen Kapitalquoten und in der Umrechnung der durchschnittlichen Nutzungsdauer auf die Vergleichsperiode. In der Umsatzgewinnrate spielt demgegenüber der Zeitfaktor keine Rolle. Entscheidend sind allein die absoluten Werte. Dies führt bei einer Verlängerung der Rechnungsperiode zur wertmässigen Kumulierung der zusätzlichen erfolgswirksamen Umsätze im Zähler und im Nenner, unter Umständen ohne deren Verhältnis, das gleich dem aufwandgewogenen Durchschnitt aus der Summe der Umsatzgewinnraten in jedem Augenblick einer Periode ist, zu berühren. Die Rentabilität hingegen erhöht sich bei Fortführung der Unternehmung im bisherigen Rahmen infolge der Konstanz des mitwirkenden Kapitals, bzw. es verschiebt sich wegen der Zugrundelegung einer einheitlichen Vergleichsperiode das Verhältnis zwischen tatsächlicher und fiktiver Nutzungsdauer. Verändert sich keine andere Komponente als die effektive Nutzungsperiode, so verschiebt sich die Rentabilität umgekehrt proportional zur zeitlichen Veränderung, während die Umsatzgewinnrate (vom zeitproportionalen Zinsaufwand abgesehen) konstant bleibt. Letztere ist immer objektorientiert, wobei der entsprechende Gewinn dem durch die Gesamtleistung einer Periode verursachten oder dem durch die einzelne Leistungseinheit (für die die Rentabilitätsrechnung infolge des Zeiteinflusses normalerweise ihren Sinn verliert) verursachten Wertabgang, d. h. deren Kosten, gegenübergestellt werden kann.

Der erste Grund wirkt in Richtung einer Ueberhöhung der Umsatzgewinnrate, der zweite tendiert in umgekehrter Richtung. Ist die Nutzungsperiode länger als die Vergleichsperiode, so verstärkt der Zeitfaktor den ersten Grund, ist sie kürzer, so wirkt er zusammen mit dem zweiten. Hieraus lässt sich eine generelle Beziehung zwischen den beiden Erfolgsmesszifferń ableiten, indem über die ziffernmässige Abweichung einmal das Verhältnis des Aufwandes zum Einsatzwert (1. und 2. Grund), zum andern das Verhältnis der Vergleichs- zur Nutzungsperiode (3. Grund) entscheidet, d. h. es gilt

$$\text{Rentabilität} = \text{Umsatzgewinnrate} \times \frac{\text{Aufwand}}{\text{Einsatzwert}} \times \text{Zeit}$$

Versteht man unter «Zeit» die in Einheiten der Vergleichsperiode ausgedrückte Einsatzdauer, so kann sie als Faktor im Nenner eingestellt werden, wobei das Ergebnis aus dem Zusammenwirken der beiden Grössen Einsatzwert und Zeit zwar immer gleich, ihr Inhalt aber offenbar verschie-

den ist, je nachdem ob vom primären Kapitaleinsatz, dessen Verwertung im Rahmen des Rentabilitätsurteils in Frage steht, oder vom aufgegliederten sekundären Einsatz ausgegangen wird. In beiden Fällen lässt sich K x Z als Summe der Produkte aus den einzelnen Gliedeinsätzen k_1, k_2, k_3 ... mit ihrer Dauer z_1, z_2, z_3 ..., d. h. als $k_1z_1 + k_2z_2 + k_n z_n$ auffassen, oder als ganzheitliches Produkt aus k + Z, wobei Z die gewogene, durchschnittliche Gesamteinsatzdauer darstellt. Das Ergebnis ist der durchschnittliche primäre Kapitaleinsatz der Rechnungsperiode.

Seine Gegenüberstellung zum Aufwand gibt an, wie oft in einer Periode das Gesamtkapital Aufwand geworden ist; der Quotient wird in der Regel als Umschlagshäufigkeit oder Umschlagsgeschwindigkeit des Kapitals, sein reziproker Wert als Umschlagsdauer, d. h. als die Zeit bezeichnet, die durchschnittlich vergeht, bis eine Einsatzeinheit Aufwand geworden ist. Die Wahl des sekundären Einsatzes als Ausgangspunkt ermöglicht ihre erfolgsanalytisch interessante Auflösung, indem die gruppenweise Zusammenfassung der der sachlichen Einsatzrichtung nach gleichen k in Verbindung mit den zugehörigen z das in den einzelnen Einsatzrichtungen durchschnittlich investierte Kapital zeigt, aus dem mit Hilfe der entsprechenden Aufwandbeträge die individuellen (absoluten und relativen) Umschlagshäufigkeiten berechnet werden können.

Obige Formel bedeutet also lediglich einen ausführlicheren Ausdruck für die gebräuchliche Gleichung

Rentabilität = Umsatzgewinnrate × Umschlagshäufigkeit.

Aus dem Gesagten erhellt, dass die Berücksichtigung der Letzteren nicht bloss die Aufgabe hat zu zeigen, «ob der Gewinn eine mindestens übliche Verzinsung des Aufwandes bringt».[169] Diese Feststellung kann auch durch Bildung der Nettogewinnrate erfolgen. Diese trägt dem Zeitablauf aber nur als Kostenfaktor Rechnung und lässt ihn bei der Beurteilung der reinen Rente ausser Betracht. Diese aber ist keineswegs «in geringerem Umfang zeitlich bedingt» wie A. Hertlein glaubt;[169] wenn sie nicht wie die Zinsen genau zeitproportional ansteigt, so ist dies lediglich in den verschiedenen Bestimmungsfaktoren begründet und Ausdruck der Tatsache, dass sie ihre Entstehung der Ausnutzung einer einmaligen Konstellation verdankt und daher eine singulare Erscheinung darstellt. Immer setzt ihre Realisierung die Bindung von Kapital voraus, dem für deren Dauer andere Rentenstellen verschlossen sind und dessen Verwertung umso besser ist, in je

[169] Adolf Hertlein, Die Kapital- und Erfolgsrechnung, Stuttgart 1929 S. 148.

kürzerer Zeit eine Rente erzielt wurde. Denn die Zahl der Chancen steigt zeitproportional. Es ist auch nicht so, dass sich Rentabilität und Umsatzgewinnrate nur durch die Berücksichtigung der Zeit als Beurteilungsmasstab unterscheiden; sie tun dies vielmehr auch durch das Ausgehen von verschiedenen Werten, es sei denn, man verstehe unter «Zeit» nicht konkret die Dauer der Kapitalbindung, sondern eine abstrakte Konstruktion, nämlich die Periode, in der Aufwand und Kapital grössengleich sind, also die Umschlagsdauer, bzw. ihre Umkehrung, die Umschlagshäufigkeit.

Zur Auffassung der Rentabilität als Produkt zweier vorgelagerter Grössen gelangt man im Wege der Erweiterung des Ausdruckes

$$\frac{\text{Rente}}{\text{Kapital} \times \text{Zeit}}$$

mit dem Aufwand. Eine weitere, zwar weniger bekannte, aber nichtsdestoweniger interessante Auflösung ergibt sich dadurch, dass man nicht die Rente, sondern die dieser vorgelagerten Grössen Aufwand und Ertrag dem Durchschnittskapital gegenüberstellt;[170] die relative Rente errechnet sich dann durch Subtraktion zweier relativer Grössen, d. h.

$$\text{Rentabilität} = \frac{\text{Ertrag}}{\text{Kapital} \times \text{Zeit}} - \frac{\text{Aufwand}}{\text{Kapital} \times \text{Zeit}}$$

Das Vermögen befindet sich in dauernder Bewegung, vorhandene Werte gehen ab, neue Werte gehen ein. Die sich per Saldo ergebende, grössenmässige Wertveränderung bedeutet den Periodenerfolg, der demnach vom Unterschied in der Geschwindigkeit abhängt, mit der Werte zu- und abgehen. Misst man das Tempo der Wertbewegung an dem im Periodendurchschnitt eingesetzten Kapital, so ergibt sich aus obiger Formel, dass die Rentabilität nichts anderes ist als jene Tempodifferenz, der Unterschied in der Geschwindigkeit nämlich, mit der Werte zu- und abgehen. Der absolute Erfolg erscheint dann als eine Funktion dieser Geschwindigkeitsdifferenz und der Höhe des als Geschwindigkeitsmass verwendeten Kapitalbetrages.

Bisher stand ausschliesslich die Beziehung der Umsatzgewinnrate zur Rentabiltät des Gesamtkapitals in Frage. Ein unmittelbares Verhältnis zur subjektbezogenen Rentabilität des Eigenkapitals besteht nicht; der Zusammenhang ist indirekter Natur und geht über die Gesamtrentabilität.

---

[170] Schulz-Mehrin, Grundlagen und Durchführung von Betriebsvergleichen, Technik und Wirtschaft 20. Jahrg. Berlin 1927 S. 275.

Rein rechnungsmässig lässt sich zwar einZusammenhang konstruieren, indem das Eigenkapital als Maas der Wertbewegung verwendet wird. Die Fremdfinanzierung äussert sich dann in einer Erhöhung sowohl der Zugangs- als auch der Wertabgangsgeschwindigkeit.

3. Der Aussagewert der Umsatzgewinnrate

Die Betonung der gesamtwirtschaftlichen Unternehmungsfunktion führte zur Verwendung der Umsatzgewinnrate als obersten Erfolgsmasstab. Ausgangspunkt bildete dabei die Erkenntnis, dass die erfolgswirksamen Vorgänge im Grunde Zu- und Abgänge von gesamtwirtschaftlich wichtigen Gütern und Dienstleistungen bedeuten, die Umsatzgewinnrate somit die erzeugten an den verbrauchten Leistungen misst und so den wirtschaftlichen Effekt der Unternehmungstätigkeit zeigt. So sagen A. Hertlein und K. Meisner: «Weil der Umsatz die gesamtwirtschaftliche Leistung des Betriebes darstellt, kommt der Umsatzrentabilität (Gewinnrate der Betriebsumsätze) eine noch höhere volkswirtschaftliche Bedeutung als der Kapitalrentabilität zu».[171] Und auch H. Spellerberg gibt der Gewinnorientierung am Aufwand (er spricht von Kosten) den Vorzug: «Da in den Kosten nicht nur der Arbeitseinsatz, sondern auch der Kapitaleinsatz enthalten ist, m.a.W. der gesamte Einsatz der Betriebsgemeinschaft im weitern Sinne, d. h. des Unternehmers, der Angestellten und Arbeiter ..., ferner der Lieferanten, der Kunden und des Staates zum Ausdruck kommt, bietet die Umsatzrentabilität m. E. den besten Masstab zur Messung der Leistungswirklichkeit eines Betriebes».[172]

Tatsächlich gehen nun aber viele Werte überhaupt nicht als Gegenwert eines produktiven Beitrages ab (Diebstahl, Steuern usw.); in solchen Fällen kann nur dann von einem Leistungsverbrauch gesprochen werden, wenn man an die durch jeden Wert repräsentierten Nutzleistungen, bzw. an den generellen Anspruch auf solche, denkt; verbraucht werden jedenfalls nicht effektive, sondern potentielle Leistungen. In diesem Sinne misst die Umsatzgewinnrate tatsächlich den Wert der erstellten Leistung am Leistungsverbrauch und ist damit Ausdruck des erzielten «Wertauftriebes» oder des überwundenen «Preisgefälles». Dessen durchschnittliche, relative Höhe vermag aber nichts über die absolute Wirtschaftlichkeit der Leistungserstellung auszusagen, denn die Güte

---

[171] Adolf Hertlein und Kurt Meisner, Abschluss und Prüfung der Unternehmungen 3. Aufl., Leipzig 1942 S. 197.

[172] Heinz Spellerberg, Die Rentabilität als Streitfrage, Diss. Königsberg 1939 S. 37.

der Verwendung der einzelnen Nutzleistungen besagt noch nichts Definitives über die im Rahmen des absoluten Wirtschaftlichkeitsurteils allein in Frage stehende Güte der Verwertung ihrer Quellen. Für letztere ist die Erfolgswirkung aus dem im Laufe der möglichen Nutzungsdauer abgegebenen Leistungsgesamt massgebend. Hieraus folgt erstens die Notwendigkeit der Mitberücksichtigung des Zeitablaufs und zweitens die Notwendigkeit der Unterordnung der einzelnen Leistungseinheiten unter das Ganze.

Die Umsatzgewinnrate erfüllt keine der beiden Forderungen. Die Zeit berücksichtigt sie lediglich im Sinne der Durchschnittsbildung, was ihren grundsätzlich statischen Charakter offenbar unberührt lässt. Den Teil aber stellt sie über das Ganze, zeigt sie doch nichts anderes als den wirtschaftlichen Effekt pro Aufwandeinheit. Sie gestattet somit ein absolutes Urteil lediglich über das Vorzeichen, nicht aber über die funktional von Qualität und Quantität der gedeckten Nachfrage abhängige Höhe der Wirtschaftlichkeit.

Um ein Bild von dieser zu erhalten, bedarf der Erfolg der Wertung an einem festen Masstab, der im Gegensatz zu dem mit dem Leistungsverbrauch steigenden Aufwand vom Produktionsumfang unabhängig ist; als solcher kommt nur der für die Beschaffung und Nutzung der Nutzleistungsquelle getätigte Mitteleinsatz in Frage. Quelle der das Leistungsangebot der Unternehmung bewirkenden Nutzleistungen sind mittelbar oder unmittelbar die originären Produktionsfaktoren. Doch ist es in unserer Wirtschaftsverfassung begründet, dass jede Wirtschaftseinheit nur den von ihr selbst getätigten Einsatz kennt und nur für diesen die Verantwortung trägt, woraus die erwähnte, auch in der Umsatzgewinnrate vorhandene Vermengung subjekt- und objektbezogener Gesichtspunkte folgt. Zusammenfassender Ausdruck des Unternehmungseinsatzes aber ist das Kapital, Ausdruck der Wirtschaftlichkeit in ihr somit die Rentabilität. In dieser wirken sich sowohl die Zahl, als auch die Bedeutung der im Verlauf der wirtschaftlichen Nutzungsmöglichkeit oder in einer Teilperiode (unter Berücksichtigung des Periodenzusammenhangs) abgegebenen Nutzleistungen aus.

Ebensowenig ersetzt der im Verhältnis zum Aufwand ausgedrückte Erfolg das Rentabilitätsurteil hinsichtlich der Kapitalerhaltung. Denn der Aufwand stellt den Inbegriff der tatsächlichen Kapitalminderungen einer Periode dar, deren absolute Höhe noch nichts über die Verlustmöglichkeit in jedem Augenblick aussagt; diese kann grösser oder — da es sich bei dem in der Regel sukzessiv anfallenden Aufwand vielfach um alternative Abgänge handelt — kleiner sein. Das Ausmass der Kapital-

erhaltung bestimmt aber die Gegenüberstellung des Ergebnisses zu der im Kapital ausgedrückten durchschnittlichen simultanen Verlustmöglichkeit. Es macht sich in der Umsatzgewinnrate auch hier das Fehlen des quantitativen Elements bemerkbar, das ihr einen von der Rentabilität grundsätzlich verschiedenen Inhalt verleiht und bewirkt, dass ihr nur ein beschränkter, selbständiger Aussagewert zukommt.

Dieser erschöpft sich in der Aussage, um wieviel Prozent im Durchschnitt die Beschaffungspreise erhöht werden dürften, um die Unternehmung an die Grenze wirtschaftlicher Betätigung zu führen (bei Verlust umgekehrt). Ihre eigentliche Bedeutung erlangt sie erst in Verbindung mit der die Nutzungsintensität des Kapitals ausdrückenden Umschlagshäufigkeit.

Diese beiden Relationen bilden die unmittelbaren Bestimmungsfaktoren der Gesamtrentabilität, d. h. der Erfolgsintensität des in die Unternehmung eingesetzten Kapitals. Dabei entscheidet einzig die Gewinnrate als dem qualitativen Faktor über die Erfolgsrichtung, während die Intensität der Nutzung gleich dem Zeitablauf lediglich steigernd oder abschwächend wirkt. Es ist daher «theoretisch die gleiche Kapitalrentabilität bei stets sinkender Umsatzgewinnrate möglich, bis zu jenem Punkt, wo der Umsatzgewinn = 0 wird».[173] Umgekehrt verändert sich die Rentabilität bei Konstanz der einen Grösse in derselben Richtung wie die andere. Dieser Rechnungsmechanismus widerspiegelt die wirtschaftliche Tatsache, dass die Bedeutungsgrösse des Beitrages an die Bedarfsdeckung gleich gross sein kann, ob einige wenige, dafür aber sehr wichtige, oder weniger wichtige, dafür aber (im gleichen Zeitraum) sehr viele Bedürfnisse befriedigt werden.

Gerade hier gilt es aber, sich der Bemerkung von K. Schmaltz zu erinnern, dass zufolge der gegenseitigen Durchdringung von Statik und Dynamik in der Betriebswirtschaft «alle Gesetzmässigkeiten der Statik, die man feststellt oder festzustellen versucht, anfechtbar oder nicht allgemeingültig sind, wenn man von diesen Beziehungen absieht».[174] Denn es fehlt hier die Voraussetzung der «sonst gleichbleibenden Umstände». Es lässt sich also «nur bei statischer Betrachtungsweise, d. h. wenn zwei von den in der Rentabilitätsgleichung enthaltenen Kennzahlen feststehen, die dritte ohne weiteres betimmen»;[175] wer aber untersucht, wie sich die Veränderung eines Faktors auf die Höhe der Rentabilität auswirkt, muss beachten, dass Kapitalumschlag und Umsatzgewinnrate in einem wechselseitigen Abhängigkeitsverhältnis stehen. «Es bewirken die gleichen Ursachen, die zu

[173] Kurt Schmaltz, Betriebsanalyse, Stuttgart 1929 S. 137.
[174] Kurt Schmaltz, a.a.O. S. 185.
[175] Hans Schenk, Die Betriebskennzahlen, Leipzig 1939 S. 28.

einer Veränderung des einen Rentabilitätsfaktors führen, gleichzeitig auch eine Veränderung des andern».[175] Dies sowohl wegen der Aufwand-, als auch wegen der Ertragsgestaltung. H. Spellerberg's Formulierung, wonach «grundsätzlich die Rentabilität des Kapitals umso grösser wird, je höher die Umsatzgewinnrate ist»,[176] erscheint deshalb mindestens als zu apodiktisch. Das Streben nach maximalem Gewinn bestimmt den Gleichgewichtspunkt und damit die Höhe der beiden Rentabilitätsfaktoren. Ueber ihr relatives Gewicht entscheidet in erster Linie die Branchenzugehörigkeit. Denn je nach Art der erstellten Leistung wird das Verhältnis des Jahresaufwandes zum Kapital verschieden sein, woraus sich infolge der Rentabilitätsorientierung die branchenmässig verschiedenen Gewinnzuschläge ergeben. Im allgemeinen werden diese im Handel geringer sein als in der Industrie.

Die Antwort auf die von K. Schmaltz einlässlich behandelte Frage, inwieweit sich auf lange Sicht eine grundsätzliche Verschiebung in Richtung einer Senkung der Gewinnrate feststellen lässt, kann wohl nicht generell gegeben werden. Denn dieselben Kräfte, die auf eine Beschleunigung des Kapitalumlaufes hinzielen, führen zur Kapitalintensivierung der Betriebe, so dass dem rascheren Umschlag des Umlaufskapital ein langsamerer des Anlagekapitals gegenübersteht. Welche Tendenz sich durchzusetzen vermag, bleibt unbestimmt.[177] Ebensowenig kann von einer generell sinkenden Tendenz in Bezug auf die (Netto-)Rentabilität gesprochen werden. Denn die Rente ist eine typisch dynamische Erscheinung und die ständig wechselnden Organisationsgrundlagen der Wirtschaft ermöglichen stets neue Rentenstellungen, über deren Bedeutung sich keine allgemeine Normen aufstellen lassen.[178]

Die Betrachtung des Unternehmungsablaufs unter dem Gesichtspunkt der Auswirkung auf die Rentabilität und ihre Bestimmungsgrössen zeigt die Empfindlichkeit der Rentabilität als Messinstrument. Viele Vorgänge wirken an mehrern Stellen: Gelingt es z. B. unter sonst gleichen Umständen den Kapitalbedarf zu verringern, so wirken beide Faktoren auf eine höhere Rentabilität hin; die Kostenersparnis verändert Zähler- und Nennergrösse der Gewinnrate umgekehrt um denselben Betrag, bewirkt also ihre potenzierte Erhöhung; sie senkt anderseits die Zählergrösse der Umschlagshäufigkeit, die infolge der stärkeren Kapi-

[176] Heinz Spellerberg, Die Rentabilität als Streitfrage, Diss. Königsberg 1939 S. 36.

[177] Kurt Schmaltz, a.a.O. S. 130 ff.

[178] Alfred Amonn, Der Unternehmergewinn, Wirtschaftstheorie der Gegenwart 3. Bd. Wien 1928 S. 270.

taleinsparung im Endeffekt jedoch ebenfalls steigt. Eine Ertragsveränderung z. B. wirkt unmittelbar nur auf den Gewinn, eine Aufwandveränderung hingegen variiert alle Grössen mit Ausnahme des Kapitals, wobei aber offenbar der langsamere (raschere) Umschlag die Wirkung der Erhöhung (Verminderung) der Gewinnrate infolge Veränderung der Nennergrösse kompensiert und netto ebenfalls nur die Gewinnveränderung verbleibt. Eine Steigerung des Verkaufsumsatzes schliesslich erhöht zunächst die Umschlagshäufigkeit, in einem unterbeschäftigten Betrieb infolge des degressiven Gesamtkostenanstieges jedoch mittelbar auch die Gewinnrate, so ein progressives Steigen der Rentabilität bewirkend. Es ist hier nicht näher auf die sich aus diesen Beziehungen für das Verhalten des Maximalgewinnpolitik treibenden Unternehmers ergebenden Regeln einzugehen, wichtig ist lediglich zu wissen, dass er aktiv in das wirtschaftliche Geschehen eingreifen kann und deshalb eine gesunkene Gewinnrate nicht unbedingt bedeuten muss, dass «die Geschäftsbedingungen schlechter geworden oder die Steigerung des Umsatzes nur unter unverhältnismässiger Steigerung der Unkosten möglich gewesen ist».[179] Eine solche Aussage ist nur unter Mitberücksichtigung der Umschlagshäufigkeit möglich.

Bisher stand ausschliesslich die Gliedbedeutung der Umsatzgewinnrate als unmittelbar der Rentabilität vorgelagerte Grösse in Frage. Sie selbst wiederum ist — wie übrigens auch die mit ihr auf gleicher Stufe stehende Umschlagshäufigkeit — das Ergebnis einer Reihe von Vorgängen, die in ihr eine summarische Beurteilung erfahren. Sie kann somit als Ausgangspunkt für weitere Analyse und für den Aufbau eines umfassenden Kennzahlensystems genommen werden, das — durch ihre Zerlegung in die unmittelbar und mittelbar vorgelagerten Wirkungsverhältnisse gewonnen — detaillierten Einblick ins Betriebsgebaren gibt.

Wie die absolute, so kann auch die relative Wertung der beiden Faktoren nur innerhalb ihres Produktes erfolgen. Ihre zeitliche Entwicklung gibt interessanten Aufschluss über die Ursachen der Rentabilitätsschwankungen, ihr zwischenbetrieblicher Vergleich gibt Einblick in die Gründe der besonderen Rentabilitätslage eines Betriebes in der Branche. Häufig scheitert die zweite Vergleichsmöglichkeit am Fehlen zuverlässiger Vergleichsgrössen. Mit Recht wird in ihrer Beschaffung eine dringliche Aufgabe überbetrieblicher (verbandlicher) Instanzen gesehen. Die von diesen bekanntgegebenen Grössen können branchenmässige Durchschnitte oder Sollcharakter tragende Bestwerte sein.

---

[179] Heinz Spellerberg, a.a.O. S. 36.

IV. Die Leistungsrentabilität

1. Die Konstruktion

Der Begriff der Leistungsrentabilität wurde von H. Nicklisch[180] geprägt und wurzelt in seiner besonderen Wirtschaftsauffassung. F. Schönpflug fasst diese folgendermassen zusammen: Wirtschaft ist «ihrem Wesen, ihrer Idee nach: Gemeinschaftswirtschaft; ihrem Ziel nach: Bedarfsdeckungswirtschaft; ihrer moralischen Gesinnung nach: sozialgerechte Wirtschaft; ihrer ethischen Zwecksetzung nach: verantwortungsbewusste Wirtschaft».[181] Hieraus ergeben sich die massgebenden Normen für das Verhalten der Betriebe, in denen sich alles Wirtschaften vollzieht und von denen die Unternehmung eine bestimmte Art darstellt.

Unabhängig von der Art des Leistungsbeitrages zur Erfüllung der gesamtwirtschaftliche Aufgabe, sieht H. Nicklisch die eigene Zwecksetzung der selbständigen, unternehmungsweisen Wirtschaftseinheiten ausschliesslich im Erzielen von Ertrag und zwar als Quelle von Einkommen für alle dem Betriebe Eingegliederten, den Unternehmer eingeschlossen. Entsprechend dieser Zwecksetzung gliedert sich der Betriebsprozess in einen Ertragserzielungs- und einen Ertragsverteilungsprozess. Der erstere beginnt mit der Erstellung der Betriebsleistung im Sinne der Erzeugung bedarfsdeckender Güter. Sie besteht im zweckgerichteten Aufwenden von betriebseigenen und fremden Werten, die als Total den Gesamtaufwands- oder Produktionswert der erstellten Leistung ergeben, zu der die Leistung des Betriebs im Gliedverhältnis steht. Die Betriebsleistung einer Periode kann wertmässig «der Summe des Aufwandes gleichgesetzt werden, den die Betriebsgemeinschaft, Betriebsführer und Gefolgschaft, hat hergeben müssen, damit sie zustande komme».[182] Sie ergibt sich rechnungsmässig als Differenz zwischen Produktionswert und «Kosten» im Sinne der aufgewandten betriebs- und periodenfremden Werte. Der Werterzeugungsprozess

[180] Grundlage bildet sein Hauptwerk: Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl., Stuttgart 1932. Den Gedanken der Leistungsrentabilität, der in der Folge auf fruchtbaren Boden fiel, hat er schon in frühern Auflagen, sowie in zahlreichen Aufsätzen vertreten; insbesondere im Artikel «Rentabilität», Hdwb. der Betriebswirtschaft, 2. Aufl. 3. Bd. Stuttgart 1938 und in «Die heutige Bedeutung der Rentabilität für den Unternehmer», BW. 30. Jahrg. Stuttgart 1937 S. 29 ff.

[181] Fritz Schönpflug, Das Methodenproblem in der Einzelwirtschaftslehre, Stuttgart 1933 S. 209.

[182] Heinrich Nicklisch, Die heutige Bedeutung der Rentabilität für den Unternehmer, BW. 30. Jahrg., Stuttgart 1937 S. 29.

endet mit dem Eingang des Gegenwertes für die vom Betrieb abgegebenen Leistungseinheiten, dem Erlös, der zugleich die Kontinuität des einmal begonnenen Leistungsprozesses gewährleistet. Der Erlös deckt zunächst die «Kosten»; die darnach verbleibende Restgrösse bildet zusammen mit dem in Höhe des (tageswertigen) Aufwandwertes geschätzten Erlösersatz für die noch in Arbeit befindlichen und noch nicht abgesetzten Leistungseinheiten den Gegenwert der Betriebsleistung, den Betriebsertrag. Als Endgrösse der Ertragserzielung steht der Betriebsertrag am Anfang des Ertragsverteilungsprozesses. Diesem obliegt, neben der Ausscheidung von Ertragsteilen zur Sicherung des Bestandes der Unternehmung, die Zurechnung und Zuteilung des Ertrages auf die einzelnen Glieder der Betriebsgemeinschaft nach Massgabe ihres Beitrages am Zustandekommen der Betriebsleistung. Die wirtschaftlich schwache Stellung ermöglicht es den meisten Betriebsangehörigen jedoch nicht, das Ende des Wertumlaufes abzuwarten, weshalb sie ihre Ertragsanteile in Form von Gehalts- und Lohnzahlungen ausbezahlt erhalten, bevor der wirkliche Ertrag ihrer Leistung durch den Absatz der jeweils erzeugten Güter festgestellt und realisiert werden konnte. Diese Vorauszahlungen finden im Ertrag vorab ihre Deckung, während aus dem Rest zunächst der Aufwandswert für die Unternehmerleistung, der Zins für die Nutzung des Beteiligungskapitals und die Sicherungsbeträge bezahlt werden. Der dann verbleibende Ertragsrest ist reiner Gewinn; er errechnet sich als Differenz zwischen dem Betriebsertrag und dem Aufwandwert der Betriebsleistung.[183]

Er bildet den Ausgangspunkt für die Errechnung der Leistungsrentabilität, die durch das Verhältnis der Betriebsleistung zum Betriebsertrag ausgedrückt wird, oder was dasselbe ist, unserer Kennzeichnung der Rentabilität aber besser entspricht, den im Verhältnis zur Betriebsleistung ausgedrückten Gewinn darstellt. Hieraus folgt ohne weiteres ihre Abhängigkeit von der Tatsache, wie lang die Strecke, die auf dem Wege der Ertragsverteilung im Zeitpunkt der Durchführung der Rentabilitätsrechnung bereits zurückgelegt wurde, im Verhältnis zu der noch verbleibenden Strecke ist.[183]

Die als Mass verwendete Betriebsleistung umfasst die reine Arbeitsleistung der Betriebsgemeinschaft einerseits und die in der Hergabe der Kapitalnutzung bestehende Leistung des Kapitalgebers anderseits. Durch Gegenüberstellung der entsprechenden Teilgrössen des Betriebsertrages lässt sich die ganzheitliche Leistungsrentabilität aufgliedern in eine Rentabi-

---

[183] Heinrich Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl., Stuttgart 1932 S. 512 ff. und Dietrich Fasshauer, Rentabilität und Betriebswirtschaftslehre, Diss. Berlin 1940 S. 22 ff.

lität der reinen Arbeitsleistung der Betriebsgemeinschaft und in eine Kapitalnutzungsrentabilität. Die in der ersteren in Beziehung gesetzten Grössen sind der aus dem Betriebsertrag durch Abzug des Gegenwertes der Nutzung des Unternehmerkapitals errechnete Gegenwert der von der Betriebsgemeinschaft erbrachten Arbeitsleistung (= Arbeitsertrag) und deren Aufwandswert. In der zweiten wird jener Abzugsposten [184] am Aufwandswert der Nutzung des Unternehmerkapitals gemessen. Aus der betrieblichen Arbeitsrentabilität kann weiter jene der Unternehmerleistung herausgehoben werden, die in Verbindung mit der Kapitalnutzungsrentabilität den ganzheitlichen Ausdruck für die Leistungsrentabilität des Unternehmers liefert.[185]

Die Aufgliederung der Leistungsrentabilität setzt die Lösung des Zurechnungsproblems im Sinne der Bestimmung eindeutiger Ertragsanteile für die einzelnen betrieblichen Leistungsfaktoren entsprechend ihrer Mitwirkung bei der Ertragserzielung voraus. Aus dem früher Gesagten erhellt nun, dass nicht nur die Leistungen der Betriebsangehörigen, sondern auch Fremdleistungen erfolgswirksame Wertbewegungen auszulösen vermögen, eine ökonomisch-kausale Ertragszurechnung auf die ersteren allein daher in der Regel nicht den ganzen Gewinn absorbieren und damit den Gliedzusammenhang der partialen Leistungsrentabilitäten zum ganzheitlichen Ausdruck durchbrechen würde. Die Bestimmung der partialen Leistungsgegenwerte erfolgt denn auch anders, nämlich in Erfüllung der aus der Idee der Betriebsgemeinschaft abgeleiteten Forderung, «dass der gemeinschaftlich erzielte Ertrag auch allen an seiner Erzielung Beteiligten gerechterweise zugerechnet wird»,[186] wobei es sich offenbar nicht um eine ökonomische, sondern um eine weltanschaulich fundierte Gerechtigkeit, welche nur die Betriebsangehörigen für gewinnberechtigt hält, handelt und wobei ferner die zugerechneten Grössen zugleich der Zuteilung als Imperativ vorgegeben sind.

Aus dem Wesen der Rentabilität als Beziehungsproblem haben wir als formal-logische Forderung die Notwendigkeit des Bestehens eines sinngebenden Zusammenhangs zwischen den in Beziehung gesetzten Grössen abgeleitet und in dieser Hinsicht die Rentabilität grundsätzlich als Mittel-Zweck-Verhältnis charakterisiert. Zweck ist in allen Fällen die Rente;

---

[184] Curt Sandig, Wo liegt die Grenze der Rentabilität?, BW. 32. Jahrg., Stuttgart 1939 S. 122.

[185] Heinrich Nicklisch, Die heutige Bedeutung der Rentabilität für den Unternehmer, BW. 30. Jahrg., Stuttgart 1937 S. 30.

[186] Dietrich Fasshauer, a.a.O. S. 70.

die Verschiedenheit der möglichen Relationen und damit die Besonderheit des jeweiligen Beziehungszusammenhangs haben somit ihren Grund in der Eigenart der gewählten Beziehungsgrundlage. In Bezug auf die Leistungsrentabilität besteht diese im Wesen der Betriebsleistung als Teilaufwandgrösse. Hieraus folgt einmal die Geltung des über die Einsatznatur der in der Umsatzgewinnrate als Mass verwendeten Grösse Gesagte, insbesondere der rentabilitätsähnliche Charakter der mit ihrer Hilfe gebildeten Relation, zum andern das Fehlen eines kausalen Wirkungszusammenhanges zwischen den Beziehungsgrössen unter dem Gesichtspunkt der Rentenentstehung; für diese ist die Betriebsleistung zwar notwendig, aber nicht genügend. Und da sich empirisch auch in der Verteilungssphäre kein Beziehungsverhältnis nachweisen lässt, kann die Inbeziehungsetzung nur in der subjektiven Annahme eines solchen seitens der Vertreter der Leistungsrentabilität begründet sein. Ausgangspunkt bildet hierbei wiederum die Idee der Betriebsgemeinschaft (welch letztere das Eigenkapital und die zur Leistungserstellung notwendige Arbeitskraft umschliesst), aus der sich ergibt, «dass beide Einsatzgrössen gleichermassen an dem gemeinsam erzielten Ergebnis berechtigt sind».[187] Diese im Grund willkürliche Annahme bringt die als Einsatz gerechnete Betriebsleistung in ein Beziehungsverhältnis zum Ertragsüberschuss und ist damit für die gegenseitige Entsprechung der Beziehungsgrössen nach Inhalt und Abgrenzung, wie auch für die Aussagekraft der so gebildeten Relation massgebend. Sie verleiht der Leistungsrentabilität subjektbezogenen Charakter im Hinblick auf die Betriebsgemeinschaft und begründet ihre Zugehörigkeit zur Verteilungssphäre.

2. Die rechnungsmässigen Beziehungen zur Rentabilität und zur Umsatzgewinnrate

Die Leistungsrentabilität ist nur als Nettorelation denkbar, weshalb uns auch nur ihr Verhältnis zu den analogen andern Messziffern beschäftigen soll.

Aus dem Wesen der Betriebsleistung K_b als Teilaufwand folgt hinsichtlich des Zusammenhangs zwischen Leistungsrentabilität r_e und Umsatzgewinnrate u die Geltung der für das Verhältnis der Netto-Unternehmer- zur Netto-Gesamtrentabilität festgestellten Beziehung. Bezeichnen wir die «Kosten» mit L_f (= Fremdleistung), so gilt

[187] Dietrich Fasshauer, a.a.O. S. 74.

$$r_l = \frac{u \times (L_b + L_f)}{L_b} = \frac{u + u \times \frac{L_f}{L_b}}{}$$

d. h. die Leistungsrentabilität ist gleich der Umsatzgewinnrate, vermehrt um die durch die ausschliessliche Rentenberechtigung der Betriebsgemeinschaft pro betriebliche Aufwandeinheit freigewordene Rentenquote. Die beiden Relationen sind grössengleich, wenn keine Fremdwerte beansprucht werden. Die in der Eigenrentabilität vom Finanzierungsverhältnis gespielte Rolle übernimmt hier das Leistungsverhältnis. Auch hier zeigt das Gliedverhältnis die stärkeren Ausschläge.

Den Zusammenhang zur Rentabilität des Gesamtkapitals hat H. Nicklisch selbst klargelegt,[188] indem er die Leistungsrentabilität aus jener unter Zuhilfenahme der Umschlagshäufigkeit und des Anteils der betriebseigenen Leistung am Gesamtaufwandswert ableitet. Ob dabei vom Gesamtkapital oder nur von dem am Erzeugungsumlauf unmittelbar beteiligten Umlaufskapital ausgegangen wird, ist rechnungstechnisch unwichtig. Stets entspricht das Kapital ziffernmässig dem Gesamtaufwandswert eines einmaligen (durchschnittlichen oder effektiven) Umschlags; es wird somit in der Kapitalrentabilität der Ueberschuss aus der durch die Umschlagshäufigkeit angegebenen Zahl von Umschlägen auf den Wert eines Umlaufs bezogen, was dem Sinn der Leistungsrentabilität widerspricht. Hinzu kommt, dass für diese auch der Gesamtaufwandswert der festgestellten Umschläge noch nicht das richtige Mass ist, sondern erst die Betriebsleistung, welche nie grösser sein kann. Bei gegebener Kapitalrentabilität ist die Leistungsrentabilität demnach umso höher, je geringer 1. die Zahl der Umschläge (z) und 2. der Leistungsanteil des Betriebes (L_b) am Produktionswert (A) ist. Das Produkt aus beiden ergibt den Divisor für die Rentabilitätssätze des Kapitals, die auf Leistungsrentabilitätssätze zurückgeführt werden sollen; d. h. es gilt folgende Beziehung: [189]

$$r_l = \frac{r_g}{z \times \frac{L_b}{A}}$$

Ist das Produkt aus den beiden Nennerfaktoren = 1, stimmt also die Betriebsleistung grössenmässig mit dem Kapital überein, so ergeben sich natürlich für die beiden Rentabilitäten die gleichen Ansätze. Der erste Fak-

---

[188] Heinrich Nicklisch, Die heutige Bedeutung der Rentabilität für den Unternehmer, B.W. 30. Jahrg., Stuttgart 1937 S. 32 f.

[189] Der Ausdruck ergibt sich aus $r_l = \frac{K \times r_g}{L_b} = \frac{r_g}{\frac{L_b}{K}}$ und Erweiterung des Nenners mit dem Aufwand (A).

tor begründet den Aufwandcharakter, der zweite die Subjektbezogenheit der Leistungsrentabilität.

3. Der Aussagewert der Leistungsrentabilität

Die der Leistungsrentabilität von H. Nicklisch und seinen Schülern zuerkannte Aussagekraft geht in zwei verschiedenen Richtungen. Beide Male steht sie mit dem Begriff der Wertschöpfung im Zusammenhang. «Hierunter ist der Wertzuwachs zu verstehen, der im Betriebe über die Gegenwerte für die betriebsfremden Leistungen hinaus durch die Erstellung und den Absatz der Betriebsleistung entsteht».[190] Rechnungsmässig kommt er dem Betriebsertrag gleich.

Die eine Aussage knüpft nun an die Erkenntnis, dass die betriebliche Wertschöpfung das Mass für die Höhe des Einkommens der Leistenden in der Unternehmung zu sein hat. Die Leistungsrentabilität wird damit zum Ausdruck für die Beteiligung der Betriebsangehörigen am Gewinn aus der betrieblichen Wertschöpfung; sie erlangt die Bedeutung einer Grundnorm, die dem Prozess der Ertragsverteilung als idealer Masstab vorgegeben ist, an dem die Wirklichkeit ausgerichtet und in Richtung ihrer Angemessenheit beurteilt werden muss. H. Nicklisch glaubt, damit einen gerechten Modus der Gewinnverteilung gefunden zu haben, der unbeschränkt allerdings nur für den positiven Bereich der Rentabilität gilt, wie sich aus der Betrachtung der Gliedverhältnisse ergibt. Die Arbeitsrentabilität bringt den Anteil der Arbeitsleistung an der betrieblichen Wertschöpfung im Verhältnis zu den gezahlten Löhnen zum Ausdruck; ist sie positiv, so bedeutet dies, dass die Bemessung des Entgeltes der Arbeitsleistung gegenüber dem tatsächlich erzielten Gegenwert zu niedrig erfolgt ist, während es negativenfalls nicht seinen vollen Gegenwert im Markt gefunden und in Höhe der Differenz zu einem Kapitalverlust geführt hat. Die normative Bedeutung des Ausdruckes variiert mit dem Vorzeichen: im ersten Fall enthält er die Forderung nachträglicher Lohnkorrekturen «im Sinne einer vollständigen Ertragsbeteiligung der Betriebsgemeinschaft entsprechend ihrem tatsächlichen Leistungsbeitrag im Betriebe»,[191] im zweiten Fall hingegen ergibt sich lediglich «die Notwendigkeit den Gründen nachzugehen, die zu dem Wertverlust geführt haben und ihre Wirkung nach Möglichkeit zu beseitigen»;[192] die Frage der Verlustdeckung wird nicht berührt. Die Kapitalnut-

[190] Dietrich Fasshauer, a.a.O. S. 58.
[191] Dietrich Fasshauer, a.a.O. S. 54 f.
[192] Dietrich Fasshauer, a.a.O. S. 55.

zungsrentabilität enthält genau gleich das Postulat nach einer dem Leistungsbeitrag entsprechenden Ertragsbeteiligung; übersteigt das Kapitaleinkommen diesen ihm zuzurechnenden Betrag, so geschieht es auf Kosten eines oder mehrerer oder aller übrigen Betriebseinkommen, die sämtlich Bestandteil der einen Grösse Betriebsertrag und über sie miteinander verbunden sind. Ein Negativum zeigt, in welchem Masse der Markt die Kapitalnutzung unter dem dafür eingesetzten Betrag wertet, ermöglicht aber infolge der in diesem Fall definitiven Abfindung der Arbeitsleistung noch kein Urteil über die vom Kapitalgeber tatsächlich zu tragende Einbusse.

Die zweite Aussage bezieht sich auf den Prozess der Ertragserzielung. Betriebsleistung und Betriebsertrag bedeuten die summarischen Mittel- und Zweckgrössen vom Standpunkt der Betriebsgemeinschaft aus. Ihre Gegenüberstellung gibt somit Auskunft über das in einer Periode durch die Betriebstätigkeit erreichte Wertverhältnis, weshalb in der Leistungsrentabilität «der einzige zuverlässige Ausdruck für den Grad der Wirtschaftlichkeit in den Verhältnissen eines Betriebes insgesamt»[193] zu sehen ist. Damit wird die Tatsache berücksichtigt, dass «neben dem Kapitaleinsatz vor allem auch die Unternehmertätigkeit und die Arbeit der Angestellten und Arbeiter für die Gewinnerzielung massgebend sind».[194]

4. Kritik

Eine solche hat zunächst an die Idee der Betriebsgemeinschaft und dann an die zwei der Leistungsrentabilität zugedachten Aufgaben anzuknüpfen.

Das von H. Nicklisch entworfene Bild von der Betriebsgemeinschaft steht in scharfem Kontrast zu der empirischen Wirklichkeit. Gewiss ergeben «übereinstimmende Zweckvorstellungen in den Menschen gleiche Zwecke, die zusammengelegt, gemeinschaftlich verwirklicht werden können, was zu sozialen Organismen führt».[195] Gewiss ist auch der oberste Wirtschaftszweck allen Menschen gemein. Wenn aber wie im Bereich der Wirtschaft «die Summe der Wünsche die Summe der Erfüllungsmöglichkeiten bei weitem übersteigt, beide in einem absolut unvereinbaren Verhält-

[193] Heinrich Nicklisch, Die neue deutsche Wirtschaft, BW. 31. Jahrg., Stuttgart 1938 S. 271, sowie
Dietrich Fasshauer a.a.O. S. 58, Walter Schuster, Artikel Wirtschaftlichkeit, Hdwb. der Betriebswirtschaft, 2. Aufl. 3. Bd., Stuttgart 1938 Sp. 2295.

[194] E. Gsell, Rentabilität und Wirtschaftlichkeit, Verlustquellen in Betrieb und Unternehmung, Zürich 1945 S. 21.

[195] Heinrich Nicklisch, Der Weg aufwärts! Organisation, Stuttgart 1920 S. 57.

nisse zueinander stehen, dann führen die gemeinsamen Zwecksetzungen nicht zum sozialen Organismus, dann führen sie zum Kampf»;[196] zum Kampf um einen relativ möglichst hohen Anteil am Erfüllungsgesamt, der im Rahmen der Unternehmung zu einem Gegeneinander aller am Leistungsprozess Beteiligten führt und sich unmittelbar in einer Kampfstellung zum Unternehmer als dem Vermittler der Ertragsanteile manifestiert. Dieser Antagonismus erstreckt sich auch auf die Arbeiter, deren Leistungsentgelt sich auf dem Arbeitsmarkt nach den hier geltenden Regeln definitiv bestimmt.[197] Dass sie in Einzelfällen am Ergebnis tatsächlich partizipieren, beweist nicht das Gegenteil. Denn als Massnahme der Gewinnverteilung erfolgt die Gewinnbeteiligung nicht zwangsläufig, sondern setzt einen entsprechenden Willensakt des Unternehmers voraus; die Idee der Betriebsgemeinschaft stellt nichts anderes als ein zur Norm erhobenes, subjektives Glaubensbekenntnis dar, dem man sich anschliessen kann, ohne dass dadurch aber der auf die Gewinnerzielung gerichtete Aussagewert und die grundsätzliche Bedeutung der übrigen Rentabilitäten geschmälert oder die unmittelbare Zielsetzung der Unternehmung tangiert würde.

In Bezug auf die Eignung der Leistungsrentabilität als Gewinnverteilungsmodus haben zunächst einmal alle gegenüber dem Leistungsprinzip als Entlöhnungsmethode generell erhobenen moralischen und erhebungstechnischen Einwendungen Gültigkeit. Dazu kommt, dass die Verteilung der Arbeiter auf die einzelnen Betriebe meistens zufällig und ihre Einflussnahme auf den Gewinn beschränkt ist; die erfolgsabhängige Entlöhnung bedeutet darum eine Benachteiligung der zufällig in schlecht rentierenden Betrieben Tätigen. Ferner besteht die Möglichkeit, dass sich eine Betriebsgemeinschaft auf Kosten anderer durch Forderung von Ueberpreisen usw. bereichert und auf diese Weise die Gerechtigkeitsidee verletzt. Dieser in Praxis akuten Gefahr begegnet H. Nicklisch durch die Erhebung der gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftlichkeit zum Masstab für den Gewinn; dieser soll immer «anständig» sein. Anfechtbar bleibt aber die Abgrenzung der Betriebsgemeinschaft, lässt sich doch deren Ausdehnung auf Lieferanten (= vorgelagerte Gemeinschaften) und Fremdkapitalgeber mit genau denselben Argumenten wie die Nicklisch'e Abgrenzung verteidigen, abgesehen davon, dass häufig schon die Frage nach der Zugehörigkeit eines nur Arbeit Leistenden zur Betriebsgemeinschaft schwer und nicht ohne

[196] Friedrich Stapelberg, Zurechnungstheorien in der Betriebswirtschaftslehre, Diss. Freiburg i. Br., Einbeck 1929 S. 105.

[197] Walter Mahlberg, Der Betriebsbegriff und das System der Betriebswirtschaftslehre, Grundriss der Betriebswirtschaftslehre, 2. Bd. Leipzig 1926 S. 10 ff.

eine gewisse Willkür zu beantworten ist. Schliesslich begegnet man immer wieder der aus der Gewinnbeteiligung der Arbeiter abgeleiteten Forderung auf Nachschusspflicht im Verlustfalle. D. Fasshauer glaubt, diese Forderung mit dem Hinweis darauf abtun zu können, dass das Zurechnungsproblem nicht erst beginnt mit der Aufteilung des erzielten Mehrwertes (Uebergewinn), sondern mit der Aufteilung des gesamten Betriebsertrages, so dass der über ein vorauszusetzendes Lohnminimum hinaus erfolgende Lohnausgleich durchaus auch die Verlustlagen des Betriebes berücksichtigt».[198] Darnach tragen die Arbeiter an einem Verlust in Form unterdurchschnittlicher Löhne mit, während ein Gewinn nicht vorweggenommen, sondern nachträglich gemäss der Leistungsrentabilität verteilt werden muss. Diese Argumentation erscheint konstruiert, ist doch nicht einzusehen, weshalb im positiven Bereich die Ertragsdiskontierung auf grössere Schwierigkeiten als bei einer Verlustlage stossen sollte. Richtig ist allerdings, dass die Verwendung der positiven Leistungsrentabilität als Verteilungsnorm die vorangegangene Lösung des Zurechnungsproblems impliziert und nur noch eine Zuteilung gemäss dem dort bestimmten Wirkungsverhältnis der Teilleistungen bedeutet. Damit verliert aber die Gegenüberstellung von einander entsprechenden Teilgrössen des Betriebsertrages und der Betriebsleistung ihren Sinn, indem die relativ zu den Vorbezügen erfolgende Zuteilung zwischen den Gliedrentabilitäten unter sich und mit dem Gesamtausdruck Grössengleichheit bewirkt; d. h. nicht der Quotient, sondern der im Zähler stehende Ertragsanteil stellt die gesuchte Endgrösse dar, deren Bestimmung nicht selbständig, sondern mittels eines Rechnungsmechanismus, für den die Rentabilität ein Datum bedeutet, erfolgt.

Auf keinen Fall aber gestattet die Leistungsrentabilität ein Urteil über die Wirtschaftlichkeit des Betriebsablaufs. Dies folgt zunächst aus der Tatsache, dass im Zähler und im Nenner Ertragsgrössen stehen. Ertrag ist das gesetzte Ziel, wobei lediglich die Quantität, nicht aber der für die Leistungsrentabilität allein entscheidende Zeitpunkt seiner Auszahlung eine Rolle spielt. Da es keinen Gewinn oder Verlust geben würde, wenn die Anteile am Ergebnis für alle Leistenden von vornherein richtig und genau bestimmt werden könnten, ist die Leistungsrentabilität nichts anderes als Ausdruck eines Verteilungsdefektes, hervorgegangen aus dem spekulativen Charakter des Ertrages. Ein zeitlicher oder zwischenbetrieblicher Vergleich bezieht sich denn auch nur auf diesen. Im Mittelpunkt des Interesses steht deshalb nicht mehr der Ertragsüberschuss, sondern der

[198] Dietrich Fasshauer, a.a.O. S. 72.

aus der betrieblichen Tätigkeit hervorgegangene Betriebsertrag selbst, der hier die früher vom Gewinn gespielte Rolle übernimmt und von dem aus allein eine Beurteilung des Ertragserzielungsprozesses hinsichtlich seiner Zweckentsprechung möglich ist. Ausgangspunkt kann hierbei wiederum nicht die absolute Höhe des Ertrages, sondern nur dessen Verhältnis zum Mitteleinsatz sein. Als solcher kommen das Eigenkapital und der Wert der beanspruchten Arbeitskräfte in Frage, mit deren Zusammenfassung zu einer einheitlichen Massgrösse aber externe, der Einflussnahme der Unternehmung entzogene Faktoren für ihren Erfolg als ausschlaggebend anerkannt würden, was einer Vermengung ihrer Erfolgsrechnung mit jener der Betriebsangehörigen gleichkäme.

Um in der Leistungsrentabilität eine allerdings nur relative, subjektbezogene Wirtschaftlichkeitsgrösse zu erhalten, bedarf sie einer Ausgestaltung, derart, dass die Vorauszahlung grundsätzlich zum normalen Marktwert der verbrauchten Leistungen angenommen wird. Bewegt sich nämlich der Vorbezug im Rahmen des Normalentgeltes, so zeigt die Leistungsrentabilität die relative Abweichung des tatsächlichen Entgeltes von jenem und gibt damit Auskunft darüber, ob und um wieviele Prozent die verbrauchten, betrieblichen Nutzleistungen eine über oder unter dem Durchschnitt liegende Entlöhnung gefunden haben. Doch ist klar, dass die Gültigkeit dieser Aussage die tatsächliche Gewinnbeteiligung der Betriebsgemeinschaft voraussetzt. Aber auch dann kommt die Maximierung der Leistungsrentabilität schon deshalb nicht in Frage, weil ihre Funktion als Verteilungsnorm bewirkt, dass jede Erhöhung durch Verkleinerung der Nennergrösse — sei es durch Arbeitsersparnis, sei es durch Erhöhung des Finanzierungsverhältnisses — den Anspruch einzelner Glieder kürzt oder ganz ausschaltet und damit den Gemeinschaftsgedanken verletzt, sofern nicht die Beanspruchung der Mittel aller Betriebsangehörigen im gleichen Verhältnis zurückgeht.

Hinsichtlich des Ertragserzielungsprozesses besitzt die auf Marktwerten basierende Leistungsrentabilität ebenfalls nur Vergleichswert, der zudem bedingt ist, da Veränderungen die Folge von erfolgsunwirksamen Verschiebungen im Aufwandaufbau (wie Zunahme der Fremdfinanzierung, Rohstoffveredlung im eigenen Betrieb usw.) sein können. Es handelt sich bei ihr um eine jener rentabilitätsähnlichen Relationen, wie sie aus der Beziehung des Gewinns auf die einzelnen Aufwandelemente entstehen, welche sich durch Auflösung des Produktionswertes nach Aufwandarten und deren gruppenweise Zusammenfassung ergeben; sie vermögen insbesondere in ihrer zeitlichen Entwicklung (relativ zu jener der Umsatzgewinnrate) einen gewissen Einblick in die Wandlungen

der Aufwandstruktur und in die Oekonomik der Ausnützung dieser Aufwandsteile zu vermitteln. Dem hier in Frage stehenden Verhältnis geht jedoch angesichts der Heterogenität und willkürlichen Abgrenzung des in der Beziehungsgrundlage zusammengefassten Teilaufwandes ein besonderer Erkenntniswert ab. Es ist jedenfalls nicht einzusehen, auf Grund welcher Ueberlegungen E. G s e l l zur Ansicht kommt, dass «Nicklisch damit einen wesentlichen Beitrag zur Klärung des Rentabilitätsproblems gebracht hat, indem er den Kern dieser Frage aufgezeigt hat».[199]

[199] E. G s e l l, Rentabilität und Wirtschaftlichkeit, Verlustquellen in Betrieb und Unternehmung, Zürich 1945 S. 15.

C. Zusammenfassung

Rein ökonomisch gesehen, entspricht unter den vielen, der Unternehmung überbundenen Aufgaben unmittelbar allein jene der Gewinnerzielung ihrem Wesen. Einen Sättigungspunkt dieses Strebens, das dauernd auf der Suche nach neuen Möglichkeiten der Aufwandsenkung, der Ertrags- und Umsatzsteigerung ist, gibt es an sich nicht. Das bedeutet jedoch keineswegs, dass ihm überhaupt keine Schranken gesetzt sind. Vielmehr führen zwei getrennte Ueberlegungen zu einer normativen Begrenzung zwar nicht der Intensität des Strebens, wohl aber seines Betätigungsfeldes.

Unmittelbar einzelwirtschaftlich begründet, entspricht es zwar auch der gesamtwirtschaftlichen Zielsetzung; doch tritt hier an Stelle der isolierten die kumulative Rechnung, welche auch die Fernwirkungen einer Handlung berücksichtigt. Einzelwirtschaftliche Gewinnquellen haben demnach unausgenutzt zu bleiben, sofern ihre Nutzung ein übernormales, das Gesamtinteresse schädigendes Unterprodukt nach sich ziehen würde. Insoweit führt auch die rein wirtschaftliche Betrachtungsweise zu einer Einschränkung des (einzelwirtschaftlichen) Gewinnstrebens.

Dazu kommt, dass die empirische Unternehmung ihr Ziel nicht auf Grund des ökonomischen Gesichtspunkts allein verfolgen kann. Obschon sie in erster Linie Wirtschaftseinheit ist, lassen sich die Erscheinungen und Vorgänge in ihr auch unter technischen, rechtlichen, soziologischen, ethischen Gesichtspunkten usw. auf ihre Zweckentsprechung hin beurteilen. Die Rangordnung der den möglichen Betrachtungsweisen richtunggebenden Zielsetzungen bestimmt das relative Gewicht der daraus abgeleiteten Forderungen, derart, dass ihre Erfüllung auf jeder Stufe nur solange vor sich gehen darf, als sie ohne Verletzung übergeordneter Zwecke erfolgt. Dem wertmässigen Zwischenstufencharakter des Wirtschaftszieles entsprechend, bedeutet die Wirtschaftstätigkeit einen ständigen Kompromiss zwischen den verschiedensten Aspekten. Die «rein wirtschaftliche» Unternehmung aber ist eine gedankliche Konstruk-

tion, die — aus der Mannigfaltigkeit des Erfahrungsobjektes durch Abstraktion von allem Nichtökonomischen gewonnen — dazu dient, die unter diesem Gesichtspunkt zweckmässigsten Anordnungen zu erkennen und mittels deren Vergleich zum empirischen Zustand das Ausmass der an die über- oder nebengeordneten Aspekte gemachten Konzessionen festzustellen. Derartige Einschränkungen des Gewinnstrebens ergeben sich häufig aus Postulaten der Ethik und Moral, des Rechts, der Politik oder aus andern, im subjektiven Interessenbereich des Wirtschafters begründeten Gesichtspunkten. Im einzelnen Fall ist der Grenzverlauf zumeist unbestimmt und daher oft umstritten. Und zwar gilt es nicht nur den Erzeugungsvorgang, sondern auch die diesen auslösende Nachfrage auf ihre Berechtigung hin zu beurteilen. Es handelt sich um eine über jene erste Beschränkung hinausgehende Einengung des Gewinnstrebens. Doch bleibt immer zu bedenken, dass die Grundsätze, nach denen im Rahmen der empirischen Unternehmung die Zurückdämmung des einzelwirtschaftlichen Gesichtspunktes erfolgt, für jede Einzelwirtschaft Geltung besitzen und daher als unterscheidendes Merkmal des Unternehmungshandelns ungeeignet sind. Für ihre differenzierte Anwendung im Sinne der Ableitung engerer Sondernormen für die Unternehmung besteht jedenfalls kein Grund. In dem innerhalb jener generellen Begrenzung die höchste Intensitätsstufe erreichenden Streben nach Geldeinkommen ist daher ihre spezifische Zwecksetzung zu sehen.

Nicht jede gewinnstrebige Einzelwirtschaft trägt also Unternehmungscharakter. Der Handwerker, der im herkömmlichen Rahmen die eingehenden Aufträge ausführt, bezweckt zwar ein Geldeinkommen, begnügt sich jedoch häufig mit einem Einnahmenüberschuss aus der laufenden Tätigkeit, aus dem er seinen Lebensunterhalt bestreitet, ohne sich über seine Bestandteile den Kopf zu zerbrechen. Wieweit sein traditionelles Verhalten dem ökonomischen Gesichtspunkt entspricht, kontrolliert er ebensowenig wie er Veränderungen der Betriebseinrichtung bei der Einkommensberechnung berücksichtigt. Die Zunahme ihrer Bedeutung, d. h. die Kapitalintensivierung, macht aber den Uebergang zur Auffassung des Einkommens als Ertragsüberschuss und damit periodisch den Vergleich entweder der vorhandenen Werte (Bestandsrechnung) oder der einseitigen Wertzu- und -abgänge (Bewegungsrechnung) notwendig. Die neuen, tiefergehenden Einblicke in den Wirtschaftsablauf, welche diese erhöhte Rechenhaftigkeit vermittelt, bilden Grundlage und Impuls für eine höhere Stufe des ökonomischen Rationalismus, für eine straffere Ausrichtung der betrieblichen Tätigkeit auf die Gewinnidee. Die erhöhte Intensität der Zweckverfolgung manifestiert sich somit im Führen einer Kapi-

talrechnung, in der ein konstitutiver Wesenszug jeder Unternehmung zu sehen ist.

Jede Einzelwirtschaft, die Einkommen erstrebt und eine Kapitalrechnung führt, ist demnach eine Unternehmung; das erste Merkmal dient der inhaltlichen Festlegung, das zweite der Abgrenzung des Begriffs. Beide sind für das Verhältnis der Rentabilität zur Unternehmung bedeutsam: das zweite ermöglicht die Rentabilitätsrechnung, das erste bestimmt ihren zweckbezogenen Aussagewert.

Der Zusammenhang zwischen Rentabilität und Unternehmung ergibt sich aus folgender Ueberlegung: Als abgeleitete Wirtschaftseinheit muss die Unternehmung sämtliche zur Zweckverfolgung notwendigen Produktionsfaktoren gegen Nutzungsentgelt von andern Einheiten übernehmen. Das von ihr erstrebte Einkommen knüpft an die Nutzung relativ seltener Sachgüter und Rechte und trägt notwendigerweise Rentencharakter. Anderseits stellt die Gesamtheit der üblichen Einkommenserwartungen, die im Einsatzmoment an die von ihr verwendeten Güter knüpfen, d. h. ihr primärer Kapitaleinsatz, den zusammenfassenden Ausdruck des von ihr investierten, wirtschaftlichen Mittelgesamts dar. Mittel und Zweck in der Unternehmung stimmen somit mit den in der Rentabilität gerechneten Grössen überein. Absoluter Erfolgsmasstab unternehmungsweisen Wirtschaftens kann — zufolge des Durchschnittscharakters allerdings erst nach erfolgter Einsatzbestimmung — nur eines der beiden Rentabilitätsverhältnisse sein.

Die Rentabilität des Gesamtkapitals berücksichtigt alle zur Verfügung stehenden Mittel und ist im Rahmen der Unternehmung objektbezogen. Sie bezieht sich auf den Prozess der Kapitalverwertung bzw. Rentenbildung, den sie summarisch und objektiv in einem einzigen Zahlenwert beurteilt. Sie misst die Ausnutzung der erwerbswirtschaftlichen Betätigungsmöglichkeit und ihre Erhöhung entspricht dem Unternehmungsziel. Doch lässt sie das ebenfalls relevante Distributionsproblem unberührt, die Frage also, mit welchem Mitteleinsatz die übergeordnete Einheit, von der die Unternehmung abgeleitet ist, das Verfügungsrecht über die Rente erlangt. An diese Grösse einerseits, an das Ergebnis der Kapitalverwertung anderseits, knüpft die Rentabilität des Eigenkapitals. Sie berücksichtigt sowohl die Ausnutzung der Erwerbskraft des Kapitals, als auch die seiner Kreditmarge und stellt somit dank der Kongruenz der Unternehmungs- mit den Unternehmerinteressen den obersten Erfolgsmasstab dar. Von ihr erhält die gesamte Unternehmungspolitik ihre grundsätzliche Ausrichtung. Das früher über die

einzelnen Relationen, ihre Aussagekraft und ihre Begründung in vorgelagerten Kennziffern Gesagte, soll hier nicht wiederholt werden.

Die erhaltenen Ergebnisse besitzen grundsätzlich für jede Unternehmung Geltung. Besonders deutlich treten sie dort zu Tage, wo das Einkommen für den Unternehmer selbst erzielt werden soll. Entsprechend dem weitern Umfang des Unternehmungsbegriffes gelten sie aber — entgegen einer verbreiteten Ansicht — auch für die andern Formen, die Genossenschaft und die öffentliche Unternehmung. G. Lasserre schreibt demgegenüber, dass in der Konsumgenossenschaft «der Profit nicht mehr das Ziel der Wirtschaftstätigkeit ist»; dieses bestehe einzig darin, den Mitgliedern durch Verschaffung hoher Konsumentenrenten zu dienen, «indem sie es ihnen ermöglicht, die denkbar grössten Ersparnisse an ihren Bezügen zu machen».[1] Der Profit höre auf Einkommen zu sein und vermöge «nicht länger seine Rolle als Stimulans, als Orientierungs- und Regulierungsmasstab des Wirtschaftslebens zu spielen».[2] Tatsächlich bleibt jedoch die grundsätzliche Bedeutung von Gewinn und Rentabilität unverändert; es handelt sich um dieselbe Sache in neuer Form. Die Modifikation kann zwei Dinge betreffen:

a) Die Rentenberechtigung. Grundlage der Gewinnverteilung ist nicht das Anteilscheinkapital, sondern die Genossenschafter sind gewinnberechtigt im Verhältnis ihrer Bezüge in der Konsumgenossenschaft, ihrer Lieferungen in der Absatz-, ihrer Arbeitsleistungen in der Produktivgenossenschaft. Im Falle der Leistungsübernahme zu Marktpreisen zeigt ihnen der Rückvergütungssatz in einer relativen Grösse, um wieviel günstiger der Verkehr mit der Genossenschaft war. Er ergibt mit dem wertmässigen Leistungsanteil multipliziert, die absolute Höhe ihres Gewinnanteils. Dieser ermöglicht ihnen die Erreichung einer höhern Stufe der Bedarfsdeckung, bedeutet also Einkommen und ist umso höher zu werten, je niedriger der zu seiner Beschaffung eingesetzte Wertbetrag ist. Letzterer besteht im Uebernahmepreis der die Mitgliedschaft und ihre Rechte verkörpernden Anteilscheine; er steht in konditionalem Zusammenhang zu dem durch den Leistungsanteil ausgelösten Einkommen. Ihre Gegenüberstellung ergibt in Analogie zu der von den Aktionären errechneten Relation die Beteiligungsrentabilität der einzelnen Genossenschafter; sie wird bestimmt durch die Güte der Verwertung oder Produktion der durch die Genossenschaft von ihren Mitgliedern übernommenen bzw. an diese abge-

[1] Georges Lasserre, Funktionen des Profits in der kapitalistischen und in der genossenschaftlichen Wirtschaftsordnung, Annalen der Gemeinwirtschaft, 16. Jahrg., Genf 1943 S. 26.

[2] Georges Lasserre, a.a.O. S. 28.

setzten Leistungen (= Rückvergütungssatz) einerseits, durch die Intensität der Ausnutzung der genossenschaftlichen Institution durch den Genossenschafter ($= \frac{\text{Leistungsanteil}}{\text{Kapitaleinsatz}}$) anderseits und ist somit das Produkt eines qualitativen, im Bereich der Genossenschaft liegenden und eines quantitativen, vom einzelnen Genossenschafter abhängigen Faktors.

Ebenso ist für die Genossenschaft selbst das durch den etwa mit der Leistungsrentabilität zu vergleichenden Rückvergütungssatz vermittelte Erfolgsurteil ungenügend. Dieses hat stets vom Mitteleinsatz auszugehen. Zunächst ist festzuhalten, dass die Unternehmungs f o r m lediglich die Gewinnverteilung berührt, das Gewinnstreben und damit die Bedeutung der Rentabilität des Gesamtkapitals aber unberührt lässt. Im weitern ist auch in der Genossenschaft von der in ihrem abgeleiteten Wesen enthaltenen Beziehung zu einem übergeordneten Subjekt (oder einer Gemeinschaft von Subjekten) auszugehen. Der Kapitalbetrag, den dieses einsetzt, um das Verfügungsrecht über die Rente zu erlangen, verkörpert die Mittelgrösse, von der aus der Erfolg zu beurteilen ist. W e m er zufliesst ist irrelevant, wenn die Zuteilung nur im Sinne der übergeordneten Einheit erfolgt. Mit der Einkommensbeschaffung hat die Unternehmung ihre Aufgabe erfüllt. Das auf dem durch die Gesamtheit der Mitglieder aufgebrachten Eigenkapital basierende Rentabilitätsverhältnis behält somit seine Vorrangstellung auch in der Genossenschaft bei. Der Einsatz des genossenschaftlichen Eigenkapitals verschafft ihr das Recht, die Verwendungsbestimmung über das erzielte Einkommen zu treffen.

b) D i e F o r m d e r A u s z a h l u n g. Das Gewinnstreben wird oft durch die Tatsache verschleiert, dass Rentenerzielung und -verteilung in der Genossenschaft nicht nacheinander, sondern g l e i c h z e i t i g erfolgen, indem die Rente in Form niedrigerer Absatz- oder höherer Kostengüterpreise im Verkehr mit den Mitgliedern antizipiert wird. Wird die Rente richtig geschätzt und restlos ausgeschüttet, so halten sich beim Abschluss Aufwand und Ertrag die Waage. Es ist aber falsch, darin ein Argument gegen den Einkommenszweck zu sehen. Denn offenbar spielt für den Rentenempfänger, den Genossenschafter, weder der Zeitpunkt der Auszahlung in der Produktivgenossenschaft eine Rolle, noch unterscheidet sich kaufkraftmässig betrachtet eine Ausgabensenkung in der Konsumgenossenschaft von einer Einkommenserhöhung. Stets obliegt der Genossenschaft die Aufgabe, die Differenz zwischen den auf dem Markt geltenden und den im Verkehr mit den Mitgliedern in Anrechnung gebrachten Preisen möglichst stark zu deren Gunsten zu erhöhen. Es besteht gleichsam an der Kontaktstelle mit den Mitgliedern eine Oeffnung, durch die potentielle Gewinne

vor ihrer Realisierung gewollt abfliessen; je grösser die durch diesen Kanal abfliessenden Werte im Verhältnis zu dem zwecks seiner Speisung investierten Betrag sind, umso besser erfüllt sie ihre Aufgabe. Das Gewinnstreben ist lediglich gegenüber einem ganz bestimmten Aufwand- oder Ertragsfaktor suspendiert, ja in sein Gegenteil verkehrt, bleibt im übrigen aber seiner Intensität nach unverändert, wie auch die für die Maximalgewinnpolitik abgeleiteten Regeln weiterhin gelten. Die Simultaneität des Erzielungs- und des Verteilungsprozesses der Rente, die übrigens auch in der öffentlichen Unternehmung anzutreffen ist, berührt demnach die grundsätzliche Bedeutung der Rentabilität nicht, wenn auch die Schwierigkeit, den potentiellen Gewinn zu erfassen, ihre exakte Errechnung erschwert. G. Lasserre erkennt richtig, dass «die Differential- und die Desequilibriumsrenten unter jeder Wirtschaftsordnung fortleben werden, die einzige Frage, die zu lösen ist, ist die der Zuwendung».[3] Die Genossenschaft stellt nichts anderes als eine ihrer Lösungsmöglichkeiten dar, modifiziert also lediglich die Form, nicht aber das Wesen der Sache. Rente und Rentabilität erfüllen weiterhin ihre Regulierungs- und Orientierungsfunktion, wenn sich auch der Kreis, der als Rententräger dienen, den Leistungen in erster Linie auf die von den Mitgliedern gefragten Güter reduzieren wird. In der Belieferung von Nichtmitgliedern zu Marktpreisen oder in der Führung von besonders gewinnbringenden Artikeln, die von den Mitgliedern überhaupt nicht gefragt sind, bietet sich allerdings häufig eine Gelegenheit, die für jene verfügbare Rente zu erhöhen.

Unmittelbar geht die Aussagerichtung jeder Rentabilitätsziffer auf den einzelwirtschaftlichen Interessenbereich; in ihm allein gilt ihr zweckabhängiger Aussageinhalt uneingeschränkt. Dank der Tatsache, dass die einzelwirtschaftliche Zweckverfolgung in der Regel einen Beitrag an die gesamtwirtschaftliche Bedarfsdeckung voraussetzt und die diesbezügliche Bedeutungsgrösse der Güter sich in ihren Preisen widerspiegelt, wohnt der Rentabilität mittelbar sehr oft auch eine gesamtwirtschaftliche Aussage inne. Dabei interessiert nicht der Ueberschuss als solcher, sondern der durch ihn repräsentierte «Wertauftrieb». Da aber zwischen Wert und Preis eine kausalgesetzliche Beziehung fehlt, vermag die Rentabilität nicht mehr als Symptom für das Vorliegen einer analogen Produktivität zu sein. Letztere verlangt die Ausscheidung aller rein erwerbswirtschaftlichen Erfolgsbestandteile; gegen deren Aneignung ist jedoch nichts einzuwenden, solange sie ohne Verletzung der Gesamtinteressen erfolgt.

---

[3] Georges Lasserre, a.a.O. S. 19.

Ueber die normative, aus der sozialen Verflechtung abgeleitete Unterordnung der Rentabilität unter das Produktivitätpostulat hinaus, kann jede Unternehmung unabhängig von ihrer Form im Rahmen bereits erzielter Gewinne dem letzteren nachleben, ohne dadurch ihrem Einkommenszweck untreu zu werden. So kann etwa eine Genossenschaft ihren Mitgliedern Leistungen zu Verlustpreisen offerieren, weil ihr deren Verbrauch besonders nutzbringend erscheint, zu Kostenpreisen aber nicht stattfinden würde. Die Rentabilität verliert damit ihre zweckabhängige Aussagekraft, bzw. bedarf einer Korrektur durch Einbeziehung der geschätzten Differenz zwischen Angebotspreis und «innerem Wert» der Leistungen. Hingegen behält ihre objektive, auf die Kapitalerhaltung gerichtete Aussage ihre imperative Bedeutung auch in diesem Falle bei: Nach dem allgemeinen Gesetz der Erhaltung darf der Abgang die Neuzugänge nicht übersteigen; die Erreichung des Nullpunktes ist somit — auf die Dauer gesehen — Existenzbedingung. Es ist dies die notwendigerweise von jeder Unternehmung einzuhaltende Intensitätsstufe des Erwerbsstrebens. Ueber diese Mindestforderung hinaus kann der Einkommenszweck geld- oder gütermässig orientiert sein.

Im Falle der finanziell autarken Unternehmung kommt für die Wiederauffüllung der Wertabgänge einzig der Erlös aus den abgesetzten Betriebsleistungen in Frage. Wo die Zweckerreichung die Leistungsabgabe zu Verlustpreisen verlangt, hat die Deckung des in der Erfolgsrechnung als Negativum in Erscheinung tretenden Mankos aus betriebsfremden Quellen zu erfolgen. So findet etwa in öffentlichen Unternehmen eine dauernde Kapitalzufuhr seitens des Staates statt, so bezahlt auch der umwegrentable Konzern einem unmittelbar verlustbringenden Glied einen den Fortbestand ermöglichenden Erlösersatz.

Die Notwendigkeit, die Ausgangskonstellation: gleiche Mittel wie bei Periodenbeginn wieder herzustellen, besteht auch für den «Universalkonzern», und zwar in der freien wie in der geplanten Wirtschaft; letztere bedeutet lediglich den letzten Schritt der auch in der freien Wirtschaft bestehenden Tendenz, den Kalkulationsbereich auszuweiten und statt an den einzelnen Stellen die Zu- und Abgänge in ihrer Gesamtheit auszugleichen. Insoweit erlangen objektiver Tauschwert und Rentabilität auch hier Bedeutung, obwohl sie als Erfolgsmasstab zufolge der nicht quantifizierbaren Erfolgsfaktoren ungeeignet sind. Mit zunehmendem Kalkulationsbereich sinkt jedoch im allgemeinen die Uebersichtlichkeit und damit die Sicherheit der Rechnung, was zu einer rückläufigen Tendenz, nämlich zur rechnungsmässigen Abspaltung von relativ selbständigen und übersichtlicheren Gliedeinheiten führen kann, die für sich die Zu-

und Abgänge ins Gleichgewicht zu bringen trachten.[4] Dieselbe Tendenz besteht in Bezug auf die Erfolgsrechnung. Durch Korrektur der sich aus dem freien Spiel der Kräfte ergebenden Güterpreise versucht die Zentralgewalt, das Ergebnis der isolierten mit dem der kumulativen Rechnung in Uebereinstimmung zu bringen. Wegdenken lässt sich das auf objektiven Tauschwerteinheiten beruhende Messungsverhältnis aus der arbeitsteiligen Tauschwirtschaft jedenfalls nicht mehr. Immer hat man sich dabei aber bewusst zu bleiben, dass es sich bei der Rentabilität um eine sekundäre Grösse handelt, deren Aussagewert davon abhängt, was in sie hinein gegeben wird. Das sind die Geldgrössen Erfolg und Kapitaleinsatz. Ihr Inhalt variiert offenbar mit den für die Bewertung ihrer gütermässigen Grundlage massgebenden Grundsätzen. Dies aber ist eine wirtschaftsphilosophische Frage, die ebensowenig wie die wirtschaftspolitische der Durchsetzung des als richtig Erkannten in Praxis, mit der mehr formalen der Erfolgsmessung vermengt werden darf. Das gilt es bei der Diskussion um das Rentabilitätsproblem stets im Auge zu behalten.

[4] Josef Dobretsberger, Das Geld im Wandel der Wirtschaft, Bern 1946 S. 153.

Literaturverzeichnis

(Kursiv gesetzte Titel werden im Text nur mit den kursiven Kennworten zitiert)

Amonn Alfred,	Der Unternehmergewinn, Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart, 3. Bd., Wien 1928.
Arndt Paul,	Rentabilität; Kritik der Lehre vom Unternehmergewinn, Berlin 1935.
do.	Kapitalrente und Kapitalrentabilität, ZfB. 13. Jahrg., Berlin 1936.
Barth Arnulf,	Kapitalverzehr als Wirtschaftsprozess, seine Auslösung und seine Wechselbeziehungen, Diss. Freiburg i. Br. 1934.
Beker Max,	Die industrielle Differential-Rente, Diss. Mannheim, Heilbronn 1933.
Bernhard Alfred,	Amerikanische Betriebswirtschaftslehre, Die Unternehmung 4. Jahrg., Bern 1950.
Brandt A.,	Wirtschaftlichkeitsstudien, K. Bott's Lexikon des kaufmännischen Rechnungswesens, Stuttgart 1941.
Burkamp Wilhelm,	Die Struktur der Ganzheiten, Berlin 1929.
Dobretsberger Josef,	Das Geld im Wandel der Wirtschaft, Bern 1946.
Ebermeyer Karl,	Der privatwirtschaftliche Gewinn, Diss. Tübingen, Schramberg 1931.
Fasshauer Dietrich,	Der betriebswirtschaftliche Erkenntnisinhalt der *Rentabilität und* seine Bedeutung für die allgemeine *Betriebswirtschaftslehre,* Diss. Berlin, Berlin 1940.
Findeisen Fritz,	Die Unternehmungsform als Rentabilitätsfaktor, Berlin/Wien 1924.
do.	Die Idee der Betriebswirtschaft, ZfHwHp. 18. Jahrg., Stuttgart 1925.
Fischer G.,	Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1940.
Fischer J. — Hess O. — Seebauer G.,	Buchführung und Kostenrechnung, Leipzig 1939.
Fluch K.,	Rentabilität, Hdwb. der Betriebswirtschaft, 4. Bd., Stuttgart 1928.
Gerstner Paul,	Bilanz-Analyse, 10. Aufl., Berlin-Leipzig 1933.
v. Gottl-Ottlilienfeld Friedrich,	Wirtschaft und Technik, Grundriss der Sozialökonomik, II. Abt., Tübingen 1914.
do.	Vom Sinn der Rationalisierung, Jena 1929.
Graf A.,	Rentabilität und Wirtschaftlichkeit, SZBA. 36. Jahrg., Bern 1930.

Gruber Karl	Die Zusammenhänge zwischen Grösse, Kosten und Rentabilität industrieller Betriebe, Wien 1948.
Gsell E.,	Rentabilität und Wirtschaftlichkeit, Verlustquellen in Betrieb und Unternehmung, Zürich 1945.
Gürtler M.,	Gedanken über den Gewinn und seine Analyse, Schweizerische Handelswissenschaftliche Zeitschrift 1934.
Häussermann E.,	Der Unternehmer, seine Funktion, seine Zielsetzung, sein Gewinn, Stuttgart 1932.
Hax Karl,	Der Gewinnbegriff in der Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1926.
Hegner Franz,	*Die Selbstfinanzierung der Unternehmung* als theoretisches Problem der Betriebswirtschaftslehre und der Volkswirtschaftslehre, Diss. Bern, Bern 1946.
Hellauer Josef,	Zur Begriffsbildung in der Betriebswirtschaftslehre, ZfB. 3. Jahrg., Berlin 1926.
do.	Einführung in die Betriebswirtschaftslehre, Berlin und Wien 1928.
do.	Kalkulation in Handel und Industrie, Berlin und Wien 1931.
Hertlein Adolf,	*Die Kapital- und Erfolgsrechnung als Grundlage* der Wirtschaftlichkeitsmessung, Stuttgart 1929.
Hertlein A. und Meisner K.,	Abschluss und Prüfung der Unternehmungen, 3. Aufl., Leipzig 1942.
Hoffherr René,	Les Rapports de l'Entrepreneur et du Capitaliste, Revue d'Economie politique, 39. Jahrg., Paris 1925.
Hoffmann Alexander,	Der Gewinn der kaufmännischen Unternehmung, Leipzig 1929.
do.	Wirtschaftslehre der kaufmännischen Unternehmung, Leipzig 1932.
Huber M.,	Ueber Eigen- und Fremdkapital in der Unternehmung, SZBA. 36. Jahrg., Bern 1930.
Hummel Otto,	Das Rentabilitäts- und Wirtschaftlichkeitsproblem, Stuttgart 1927.
Jantzen Hans B.,	Grenzfragen der allgemeinen Rentenlehre, Diss. Köln, Bleicherode 1939.
Käfer Karl,	Die Betriebsrechnung, Zürich 1943.
do.	Vorlesung «Allgemeine Privatwirtschaftslehre (Betriebswirtschaftslehre)» an der Universität Zürich.
Keller Max Leo,	Betriebsvergleich, St. Gallen 1938.
Kokkalis A.,	Der Unternehmungsgewinn, Jena 1930.
Kühnel M.,	Grundsätze der Rentabilitätsberechnung, Leipzig 1923.
Kühnle Fritz,	Das Wesen des Unternehmungsgewinns und die Problematik seiner Ermittlung, Diss. Tübingen, Tübingen 1934.
Kuhn Ludwig Karl,	Die Zeitlichkeit der Unternehmung, Diss. Tübingen, Tübingen 1938.
Landauer Karl,	Vorzugsrente, Hdwb. der Staatswissenschaften, 4. Aufl. 8. Bd., Jena 1928.
Lasserre Georges,	Funktion des Profits in der kapitalistischen und in der genossenschaftlichen Wirtschaftsordnung, Annalen der Gemeinwirtschaft, 16. Jahrg., Genf 1943.
Le Coutre W.	Praxis der Bilanzkritik, 2. Bd., Berlin/Wien 1926.
Lehmann M. R.	Der Begriff der Wirtschaftlichkeit in Volkswirtschaft, Betrieb und Haushalt, ZfB. 3. Jahrg., Berlin 1926.

do.	Betrieb und Unternehmung und das Wesen ihrer Wirtschaftlichkeit, ZfB. 3. Jahrg., Berlin 1926.
do.	Die Wirtschaftlichkeitsmessung des Betriebs ZfB., 3. Jahrg., Berlin 1926.
do.	Wirtschaftskraft und Wirtschaftlichkeit oder die Dimensionen der Wirtschaft, ZfB. 4. Jahrg., Berlin 1927.
do.	Die Wirtschaftlichkeit des Betriebs und der Unternehmung. Nürnberg 1928.
do.	Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1928.
do.	Die Kapitalbegriffe der modernen Wirtschaft, ZfB. 6. Jahrg. Berlin 1929.
do.	Das Wesen des Kapitals als Produktionsmittel, ZfB. 6. Jahrg. Berlin 1929.
Leitner Friedrich,	Wirtschaftslehre der Unternehmung, 5. Aufl., Berlin/Leipzig 1926.
Liefmann Robert,	Wirtschaftlichkeit und Gewinn, ZfB. 2. Jahrg. Berlin 1925.
Lisowsky A.,	Ethik und Betriebswirtschaftlehre, ZfB. 4. Jahrg. Berlin 1927.
Locher Walter,	Die Theorie der Konsumentenrente, Stuttgart 1933.
Mahlberg Walter,	Der Betriebsbegriff und das System der Betriebswirtschaftslehre, Grundriss der Betriebswirtschaftslehre, II. Bd., Leipzig 1926.
Marshall Alfred,	Principles of Economics, London 1898, 4. Aufl. I. Bd.
Meithner Karl,	Die Bilanzen der Unternehmungen, Festgabe für Julius Ziegler, 2 Bde., Berlin/Wien 1933.
Merkle Franz,	Produktivität und Rentabilität, Diss. Freiburg i. Br./Rottweil 1928.
Mises Ludwig,	Die Gemeinwirtschaft, Jena 1922.
Moll Ewald,	Die Rentabilität der Aktiengesellschaften, Jena 1908.
Nicklisch Heinrich,	Reserven und finanzielle Sicherheit, ZfHwHp. 3. Jahrg., Leipzig 1910.
do.	*Grundsätze für die Feststellung* und Beurteilung *der Rentabilität* und finanziellen Sicherheit privatwirtschaftlicher Unternehmungen, angewandt auf unsere Grossbanken, ZfHwHp. 4. Jahrg., Leipzig 1911.
do.	Nachwort zu den Ausführungen über die Rentabilität der Unternehmung v. Dr. Pape, ZfHwHp. 7. Jahrg., Leipzig 1914.
do.	Der Weg aufwärts! Organisation, Stuttgart 1920.
do.	Wirtschaftliche Betriebslehre, 9. Aufl., Stuttgart 1922.
do.	Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl., Stuttgart 1932.
do.	Die heutige Bedeutung der Rentabilität für den Unternehmer, BW. 30. Jahrg., Stuttgart 1937.
do.	Selbstkostenrechnung und Aufwandsrechnung, BW. 30. Jahrg., Stuttgart 1937.
do.	Wertschöpfung, Betrieb/Unternehmung, BW. 30. Jahrg., Stuttgart 1937.
do.	Die neue deutsche Wirtschaft, BW. 31. Jahrg., Stuttgart 1938.
do.	Rentabilität, Hdwb. der Betriebswirtschaft, 2. Aufl., 3. Bd. Stuttgart 1938.
Ortlieb Heinz-Dietrich,	*Das Rentabilitätsprinzip* als wirtschaftsregulierender Faktor *und sein Bedeutungswandel* in der nationalsozialistischen Wirtschaftsordnung, mit besonderer Beachtung des landwirtschaftlichen Sektors, Diss. Hamburg, Hamburg 1938.

Osbahr Wilhelm,	Die Bilanz vom Standpunkt der Unternehmung, Berlin 1918.
Papacharalampous Konstas,	Die Möglichkeit der Beurteilung des Erfolges einer Unternehmung, Diss. Tübingen 1930.
Pape Ernst,	Zur Frage der Rentabilität der Unternehmung als Ganzes, ZfHwHp. 7. Jahrg. Leipzig 1914.
Philippovich Eugen,	Grundriss der politischen Oekonomie, 1. Bd., 19. Aufl., Tübingen 1926.
Pigou A. C.,	Volkswirtschaftlicher und privatwirtschaftlicher Reinertrag und die Lehre von der Maximalbefriedigung, Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart III. Bd., Wien 1932.
Prion W.,	Die kapitalistische Grundrechnung, ZfHwHp. 20. Jahrg., Stuttgart 1927.
do.	Die Lehre vom Wirtschaftsbetrieb, Berlin 1935.
Rieger Wilhelm,	Einführung in die Privatwirtschaftslehre, Nürnberg 1928.
do.	Schmalenbachs dynamische Bilanz, Stuttgart 1936.
Rosenberg Erich,	Das Problem der Wirtschaftlichkeit in der Betriebswirtschaftslehre, Diss. Tübingen, Stuttgart 1934.
Sandig Curt,	Finanzierung mit Fremdkapital, Stuttgart 1930.
do.	Wo liegt die Grenze der Rentabilität?, BW. 32. Jahrg., Stuttgart 1939.
Schack Herbert,	Rentenprinzip, Hdwb. der Staatswissenschaften, 4. Aufl. 7. Bd., Jena 1926.
Schär Johann Friedrich,	Allgemeine Handelsbetriebslehre, 5. Aufl. Leipzig 1923.
Schenk Hans,	Die Betriebskennzahlen, Leipzig 1939.
Schiff Erich,	Kapitalbildung und Kapitalaufzehrung im Konjunkturverlauf, Wien 1933.
Schmalenbach Eugen,	Grundlagen dynamischer Bilanzlehre, 3. Aufl., Leipzig 1925.
do.	Dynamische Bilanz, 4. Aufl., Leipzig 1926.
Schmaltz Kurt,	Bilanz- und Betriebsanalyse in Amerika, Stuttgart 1927.
do.	Betriebsanalyse, Stuttgart 1929.
Schmidt F.,	Gewinn und Bilanzwert, ZfB. 3. Jahrgang, Berlin 1926.
do.	Die Industriekonjunktur — ein Rechenfehler, ZfB., 4. Jahrg., Berlin 1927.
do.	Die Unternehmung im Rahmen der Wirtschaft, Grundriss der Betriebswirtschaftslehre, 2. Bd., Leipzig 1927.
do.	Die organische Tageswertbilanz, 3. Aufl., Leipzig 1929.
Schmidt Werner,	Die Kapitalfehlleitung in der Unternehmung, Bühl-Baden 1935.
Schönpflug Fritz,	Das Methodenproblem in der Einzelwirtschaftslehre, Stuttgart 1933.
Schulz-Mehrin O.,	Grundlagen und Durchführung von Betriebsvergleichen, Technik, und Wirtschaft, 20. Jahrg., Berlin 1927.
Schuster Walter,	Wirtschaftlichkeit, Hdwb. der Betriebswirtschaft, 2. Aufl., 3. Bd., Stuttgart 1938.
Seidel Carl,	Das fremde Kapital im Unternehmen, ZfB. 1. Jahrg. Berlin 1924.
Sell Erwin,	Das Mass der Einkommen, Stutgart 1937.
Sieber Eugen H.,	Objekt und Betrachtungsweise der Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1931.
Sombart Werner,	Produktivität, Weltwirtschaftliches Archiv, 25. Bd., Jena 1928.
do.	Deutscher Sozialismus, Berlin 1934.

Spann Othmar,	Fundament der Volkswirtschaftslehre, 3. Aufl., Jena 1923.
Spellerberg Heinz,	*Die Rentabilität als Streitfrage* in der neueren, wirtschaftswissenschaftlichen Literatur, Diss. Königsberg, Königsberg 1939.
Stackelberg Heinrich v.,	Produktivität und Rentabilität in der Volkswirtschaft, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 142. Bd., Jena 1935.
Stapelberg Friedrich,	Zurechnungstheorien in der Betriebswirtschaftslehre, Diss. Freiburg i. Br., Einbeck 1929.
Ter Vehn Albert,	«Wirtschaftlichkeit» als Werturteil, BwR. 2. Jahrg., Leipzig 1925.
Thoms Walter,	Umbruch der Betriebswirtschaft, Berlin 1938.
do.	Rentabilität, K. Bott's Lexikon des kaufmännischen Rechnungswesens, 2. Bd. Stuttgart 1941.
Töndury Hans,	Ethik und Wirtschaft, SZBA. 38. Jahrg., Bern 1932.
do.	Der Sinn der Wirtschaft, SZBA. 39. Jahrg., Bern 1933.
Viel Jakob,	Betriebsanalyse, Zürich 1950.
Ulrich Hans,	Nationalökonomie und Betriebswirtschaftslehre, Bern 1944.
Walb Ernst,	Die Erfolgsrechnung privater und öffentlicher Betriebe, Berlin/Wien 1926.
Walther Alfred,	Einführung in die Wirtschaftslehre der Unternehmung, Zürich 1947.
Weigmann Walter,	Ist Rentabilität ein Masstab für wirtschaftliches Handeln? Diss. Th. München 1930.
Willi Edmund,	Der Begriff des Betriebes. Diss. Bern., Bern 1938.
Wunderlich Frieda,	Produktivität, Jena 1926.
Zwiedineck-Südenhorst Otto v.	Rentenprinzip oder Rentenstellung, Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, 92. Bd., Tübingen 1932.

BW.	=	Die Betriebswirtschaft (Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis).
BwR.	=	Betriebswirtschaftliche Rundschau.
Hdwb.	=	Handwörterbuch.
SZBA.	=	Schweizerische Zeitschrift für Betriebswirtschaft und Arbeitsgestaltung.
ZfB.	=	Zeitschrift für Betriebswirtschaft.
ZfHwHp.	=	Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelpraxis.

LEBENSLAUF

Ich wurde am 4. November 1924 in meinem Heimatdorf Cham geboren, wo ich auch die Primar- und Sekundarschulen besuchte. Anschliessend trat ich in die Handelsabteilung der Kantonsschule Zug ein und erwarb hier 1943 die Matura. Nach einjährigem Praktikum bei der Zuger Kantonalbank in Zug immatrikulierte ich mich an der rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich und studierte hier Volkswirtschaftslehre. Daneben bin ich seit 1949 als Handelslehrer tätig. Mein Studium wurde durch rund 600 Tage Militärdienst unterbrochen.